



WINDYKACJA NALEŻNOŚCI  
SPÓŁKA AKCYJNA

## **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU**

**z działalności w roku 2018**

**Tarnów, dnia 31 maja 2018 roku**

## I PODSTAWOWE INFORMACJE O EMITENCIE

### Dane teleadresowe

---

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| <i>nazwa firmy</i>                 | <b>BVT Spółka Akcyjna</b>   |
| <i>adres siedziby</i>              | <b>ul. Słoneczna 28 - 30, 33-100 Tarnów</b>   |
| <i>numer telefonu</i>              | <b>+48 14 657 50 71 - 72</b>  |
| <i>numer faksu</i>                 | -----   |
| <i>adres poczty elektronicznej</i> | <b>sekretariat@bvtsa.com.pl</b>   |
| <i>adres strony internetowej</i>   | <b>www.bvtsa.com.pl</b>   |
| <i>sąd rejestrowy</i>              | <b>Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego</b> |
| <i>numer krs</i>                   | <b>0000525241</b>   |
| <i>regon</i>                       | <b>243210870</b>  |
| <i>nip</i>                         | <b>9930653149</b>   |

---

### Spółka

„BVT” S.A. została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS **0000478809** w dniu 04-10-2013 roku jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W dniu 01-10-2014 roku postanowieniem sygn. akt KR.XII NS.REJ.KRS/170/15/364/NIP została ona przekształcona w Spółkę akcyjną i otrzymała nowy numer KRS 000025241. Podjęto również decyzję o zmianie formy Zarządu na jednoosobowy utrzymując na stanowisku dotychczasowego Prezesa Zarządu. Powołano pięcioosobową Radę Nadzorczą Spółki.

W czerwcu 2016 roku nastąpiło połączenie Spółki BVT S.A. oraz WindykacjaPL Sp. z o.o.. Połączenia dokonano w drodze przejęcia. Jednocześnie podjęta została decyzja o rozszerzeniu Zarządu do dwóch osób, a tym samym powołano na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Pana Jana Leszkiewicza.

### Przedmiot działalności

BVT S.A. z siedzibą w Tarnowie prowadzi działalność w zakresie windykacji pakietów wierzytelności masowych oraz obrotu pakietami wierzytelności, przy czym druga z wymienionych jest działalnością realizowaną obecnie w niewielkiej skali. Spółka specjalizuje się w obsłudze pakietów wierzytelności masowych o dużej dywersyfikacji dłużników. Zlokalizowanie dłużników obejmuje swoim zasięgiem teren całego kraju.

W związku z połączeniem z Spółką WindykacjaPL, nabyte przez Emitenta pakiety wierzytelności, obsługiwane są samodzielnie, a nie jak miało to miejsce wcześniej zlecane do windykacji firmie prowadzącej działalność w tym zakresie. Taki model obsługi wierzytelności obejmuje wszystkie jej etapy, począwszy od przyjęcia wierzytelności od wierzyciela pierwotnego aż po egzekucję komorniczą.

Spółka specjalizuje się w obsłudze wierzytelności związanych z przedsiębiorstwami z branży transportu kolejowego oraz miejskiego transportu publicznego. Ponadto od roku 2015, a także w latach 2016 oraz 2017 Emitent sukcesywnie nabywała pakiety wierzytelności pochodzące z rynku wierzytelności telekomunikacyjnych.

W roku 2018 kontynuowano działalność Spółki polegającą na windykacji wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie. Należności te pochodzą z sektora bankowego, na terenie którego Spółka zaczęła się poruszać w roku 2016.

Rynek, na którym funkcjonuje Emitent obejmuje swoim zasięgiem całą Polskę. Jest to spowodowane faktem, że dłużnicy których wierzytelności nabył Emitent, rozlokowani są na terenie całego kraju.

## Organy Spółki

### Zarząd:

---

W dniu 18 czerwca 2018 r. Pani Katarzyna Szuba złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu ze skutkiem na dzień 15 lipca 2018 r. Jednocześnie, 18 czerwca 2018 r. Rada Nadzorcza postanowiła o powołaniu na stanowisko Prezesa Zarządu Pana Roberta Gądek, który objął funkcję od dnia 16 lipca 2018 r. Na dzień 31 grudnia 2018 r. skład Zarządu przedstawiał się następująco:

**Robert Gądek** - Prezes Zarządu  
**Jan Leszkiewicz** - Wiceprezes Zarządu

### Rada Nadzorcza:

---

W 2018 r. nie wystąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej. Na dzień 31 grudnia 2018 r. skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

**Leszek Wróblewski** - Członek Rady Nadzorczej  
**Zbigniew Wrzos** - Członek Rady Nadzorczej  
**Piotr Wróblewski** - Członek rady Nadzorczej  
**Grzegorz Zaremba** - Członek Rady Nadzorczej  
**Artur Bielaszka** - Członek Rady Nadzorczej

## Akcjonariat

Na dzień 31 grudnia 2018 r., kapitał zakładowy Spółki wynosi 1.107.333,30 zł i dzielił się na 11.073.333 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja, w tym:

- 3.600.000 akcji uprzywilejowanych imiennych serii A,
- 5.400.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B,
- 1.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C,
- 1.033.513 akcji zwykłych na okaziciela serii D,
- 39.820 akcji zwykłych na okaziciela serii E.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku BVT SA nie była jednostką zależną ani dominującą wobec innej jednostki.

**Tabela 1 Wykaz akcjonariuszy posiadających przynajmniej 5% w głosach na walnym zgromadzeniu Spółki**

| <b>Lp.</b> | <b>Dane akcjonariusza</b>                      | <b>Liczba akcji</b> | <b>Liczba głosów</b> | <b>Udział w kapitale zakładowym</b> | <b>Udział w liczbie głosów</b> |
|------------|--|---------------------|----------------------|-------------------------------------|--------------------------------|
| 1.         | Kupiec S.A.                                    | 5 535 158           | 7 295 158            | 49,99%                              | 49,72%                         |
| 2.         | Leszek Wróblewski wraz z Kaja Sp. z o.o. *, ** | 3 375 060           | 4 783 943            | 30,48%                              | 32,60%                         |
| 3.         | Art Human Capital Sp. z o.o. ***               | 1 192 300           | 1 753 417            | 10,77%                              | 11,95%                         |
|            | Pozostali                                      | 970 815             | 840 815              | 8,77%                               | 5,73%                          |
|            | <b>suma</b>                                    | <b>11.073.333</b>   | <b>14.673.333</b>    | <b>100,00%</b>                      | <b>100,00%</b>                 |

Źródło: Spółka BVT SA

\* Pan Leszek Wróblewski posiadał 1 386 117 akcji Spółki stanowiących 12,52% udziału w kapitale zakładowym oraz 1 386 117 głosów stanowiących 9,45% udziału w ogólnej liczbie głosów

\*\* Kaja Sp. z o.o. posiadała 1 988 943 akcji Spółki stanowiących 17,96% udziału w kapitale zakładowym oraz 3 397 826 głosów stanowiących 23,16% udziału w ogólnej liczbie głosów

\*\*\* Art Human Capital Sp. z o.o. posiadała 1 156 300 akcji Spółki stanowiących 10,44% udziału w kapitale zakładowym oraz 1 717 417 głosów stanowiących 11,70% udziału w ogólnej liczbie głosów

\*\*\* Pan Artur Bielaszka posiadał 16 000 akcji Spółki stanowiących 0,14% udziału w kapitale zakładowym oraz 16 000 głosów stanowiących 0,11% udziału w ogólnej liczbie głosów

\*\*\* Pan Grzegorz Zaremba posiadał 20 000 akcji Spółki stanowiących 0,18% udziału w kapitale zakładowym oraz 20 000 głosów stanowiących 0,14% udziału w ogólnej liczbie głosów

## ***II Zdarzenia istotne dla działalności Spółki, które nastąpiły w roku obrotowym***

Rok obrotowy rozpoczynający się 01.01.2018 r. i kończący się 31.12.2018 r. jest szóstym rokiem działalności Spółki.

W roku 2018 Zarząd jednostki koncentrował się na następujących celach:

### **1. Obrót i windykacja wierzytelności**

Działania Zarządu Spółki, wypracowane i bieżąco korygowane we współpracy Zarządu i Rady Nadzorczej, zmierzały do płynnego przejścia przez turbulentny i zmieniający realia branży wierzytelności i windykacji okres. Prowadzone były działania dla utrzymania wpływów z windykacji wierzytelności masowych przy jednoczesnym zwiększeniu efektywności kosztowej, poprzez racjonalizację kosztów ogólnoadministracyjnych i zwiększanie przychodów przypadających na jednostkę operacyjną w obszarze windykacji. Ustalona wcześniej dywersyfikacja wierzytelności masowych ze wskazaniem na wierzytelności komunikacyjne i telekomunikacyjne pozwalała pracować nad polepszeniem modeli pracy windykacyjnej na bazie posiadanych pakietów wierzytelności masowych. Jednocześnie budowana była podstawa do przygotowania się do zwiększania konkurencyjności w obrębie windykacji na zlecenie (inkaso). W tej części Spółka na przełomie roku wzięła udział w teście porównawczym, trwającym trzy miesiące, zorganizowanym przez jednego z największych operatorów telekomunikacyjnych i medialnych w Polsce. Prowadzone były windykacje wobec zleconych pakietów Klienta. W efekcie tego testu Spółka BVT okazała się najskuteczniejszym z trzech uczestniczących windykatorów (wartość ściągłości), co dobrze wróży na dalszy rozwój w tym obszarze.

Działalność w zakresie windykacji wierzytelności hipotecznych napotkała natomiast na utrudnienia związane z wydłużaniem się procesów przed sądami. Spowodowało to opóźnienie trwających spraw a w związku z tym opóźnienie pozyskania środków ze zbycia lub spłaty. Jedynym całkowicie zamkniętym procesem windykacji wierzytelności hipotecznej było zbycie nieruchomości w Rumii, w listopadzie 2018 roku. Pozostałe procesy w różnym stopniu zaawansowania przeszły na kolejny rok.

## **2. Nowe kierunki rozwoju Spółki**

W 2018 roku Zarząd skupiał się na szybkim reagowaniu na zmieniającą się sytuację prawną (zmiany w prawie wpływające na możliwości windykacji, szczególnie sądowo-egzekucyjnej), finansową (wzrastająca awersja do ryzyka inwestorów zainteresowanych finansowaniem dłużnym), rynkową (niechęć do branży po głośnych aferach głównych graczy, coraz większe „wyedukowanie” dłużników przez media w kierunku unikania płatności, zmiany w zakresie ochrony danych itp.)

W 2018 roku Spółka dokonała wykupu pierwszej serii Obligacji (Seria A) wyemitowanych w ilości 3 000 sztuk o wartości 3 mln złotych. Ostateczny wykup nastąpił w terminie zapadalności tj. 30 listopada 2018 roku.

W całym 2018 roku Spółka dokonała również wykupów Obligacji Serii B w ilości 732 szt. o łącznej wartości 732 000 zł.

Jednocześnie Spółka wyemitowała i przydzieliła w listopadzie 2018 roku 440 sztuk Obligacji Serii o wartości 440 000 złotych.

Spółka na bieżąco monitorowała rynek obrotu wierzytelnościami, starając się wyszukiwać odpowiednie dla siebie propozycje . Jednocześnie prowadzone kontakty z inwestorami dają nadzieje na rozwijanie przyszłej współpracy w oparciu o inwestycję obce.

Rozwijane kompetencje pracy na inkaso powinny również przynieść efekty w ciągu kolejnego roku.

## **III Przewidywany rozwój Spółki**

Spółka optymalizując swoje zasoby i zwiększając efektywność ma szansę stać się konkurencyjnym podmiotem w obszarze pracy z wierzytelnościami obcymi, na zlecenie. Przy kontynuacji pracy z pakietami własnymi pozwoli to zwiększyć skalę operacji, a dzięki temu wykorzystać efekt ekonomii skali.

Grunt położony pod koniec 2018 roku pozwoli na wdrażanie zmian organizacyjnych i technologicznych w kolejnym roku, a w efekcie na replikację wydajności i dobrych praktyk.

Spółka zamierza zwiększać portfel wierzytelności masowych obsługiwanych na zlecenie, ale też dokonać kolejnych zakupów pakietów wierzytelności.

W dziedzinie wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, poczynione działania dają szansę na kolejnych kilka realizacji w następnym roku. Pozwoli to myśleć o uzupełnianiu portfela tego typu wierzytelności.

#### IV Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa w Spółce

| BILANS - AKTYWA     |   | 31.12.2018              | 31.12.2017<br><small>przekształcone dane porównawcze</small> |
|---------------------|---|-------------------------|--|
| <b>A.</b>           | <b>AKTYWA TRWAŁE</b>                                  | <b>998 460,80 zł</b>    | <b>1 121 729,61 zł</b>                                       |
| I.                  | Wartości niematerialne i prawne                       | 194 093,15 zł           | 269 314,93 zł  |
| II.                 | Rzeczowe aktywa trwałe                                | 212 963,42 zł           | 290 528,89 zł  |
| III.                | Należności długoterminowe                             | 0,00 zł                 | 0,00 zł  |
| IV.                 | Inwestycje długoterminowe                             | 402 795,93 zł           | 404 461,14 zł  |
| V.                  | Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe             | 188 608,30 zł           | 157 424,65 zł  |
|                     |   |                         |  |
| <b>B.</b>           | <b>AKTYWA OBROTOWE</b>                                | <b>49 404 146,35 zł</b> | <b>52 913 508,23 zł</b>                                      |
| I.                  | Zapasy  | 0,00 zł                 | 73 808,50 zł   |
| II.                 | Należności krótkoterminowe                            | 40 454 443,09 zł        | 40 690 080,27 zł   |
| III.                | Inwestycje krótkoterminowe                            | 460 119,46 zł           | 3 513 072,10 zł  |
| IV.                 | Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe            | 8 489 583,80 zł         | 8 636 547,36 zł  |
|                     |   |                         |  |
| <b>C.</b>           | <b>NALEŻNE WPŁATY NA KAPITAŁ (FUNDUSZ) PODSTAWOWY</b> | <b>0,00 zł</b>          | <b>0,00 zł</b>   |
| <b>D.</b>           | <b>UDZIAŁY (AKCJE) WŁASNE</b>                         | <b>0,00 zł</b>          | <b>0,00 zł</b>   |
|                     |   |                         |  |
| <b>AKTYWA RAZEM</b> |   | <b>50 402 607,15 zł</b> | <b>54 035 237,84 zł</b>                                      |

| BILANS - PASywa |  | 31.12.2018             | 31.12.2017<br><small>przekształcone dane porównawcze</small> |
|-----------------|--|------------------------|--|
| <b>A.</b>       | <b>KAPITAŁY (FUNDUSZ) WŁASNY</b>   | <b>2 050 660,96 zł</b> | <b>2 578 810,89 zł</b>                                       |
| I.              | Kapitał (fundusz) podstawowy   | 1 107 333,30 zł        | 1 107 333,30 zł  |
| II.             | Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:   | 1 697 378,45 zł        | 1 828 208,08 zł  |
|                 | - nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji), | 0,00 zł                | 0,00 zł  |
| III.            | Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:  | -264 262,52 zł         | -145 344,20 zł   |
|                 | - z tytułu aktualizacji wartości godziwej  | -264 262,52 zł         | -145 344,20 zł   |



|                     |  |                         |                         |
|---------------------|--|-------------------------|-------------------------|
| IV.                 | Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:                | 0,00 zł                 | 0,00 zł                 |
|                     | - tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki                   | 0,00 zł                 | 0,00 zł                 |
|                     | - na udziały (akcje) własne                                    | 0,00 zł                 | 0,00 zł                 |
| V.                  | Zysk (strata) z lat ubiegłych                                  | -80 556,66 zł           | -80 556,66 zł           |
| VI.                 | Zysk (strata) netto  | -409 231,61 zł          | -130 829,63 zł          |
| VII.                | Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna) | 0,00 zł                 | 0,00 zł                 |
| <b>B.</b>           | <b>ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>                  | <b>48 351 946,19 zł</b> | <b>51 456 426,95 zł</b> |
| I.                  | Rezerwy na zobowiązania  | 68 523,91 zł            | 24 104,42 zł            |
| II.                 | Zobowiązania długoterminowe                                    | 4 338 164,19 zł         | 7 403 170,27 zł         |
| III.                | Zobowiązania krótkoterminowe                                   | 4 966 474,54 zł         | 4 199 017,93 zł         |
| IV.                 | Rozliczenia międzyokresowe                                     | 38 978 783,55 zł        | 39 830 134,33 zł        |
|                     |  |                         |                         |
| <b>PASYWA RAZEM</b> |  | <b>50 402 607,15 zł</b> | <b>54 035 237,84 zł</b> |

| RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT |  | 2018                   | 2017   |
|-------------------------|--|------------------------|--|
|                         |  |                        | <small>przekształcone dane porównawcze</small> |
| <b>A.</b>               | <b>Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym</b>                 | <b>6 102 339,38 zł</b> | <b>6 094 339,71 zł</b>                         |
| I.                      | Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:                               | 6 102 339,38 zł        | 5 364 983,58 zł                                |
|                         | - od jednostek powiązanych   |                        |  |
| II.                     | Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie wartość ujemna) |                        |  |
| III.                    | Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki                             |                        |  |
| IV.                     | Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów                                    |                        |  |
| <b>B.</b>               | <b>Koszty działalności operacyjnej</b>   | <b>5 534 966,02 zł</b> | <b>5 469 251,71 zł</b>                         |
| I.                      | Amortyzacja  | 83 738,59 zł           | 64 107,89 zł                                   |
| II.                     | Zużycie materiałów i energii   | 188 106,39 zł          | 220 798,60 zł                                  |
| III.                    | Usługi obce  | 2 517 554,65 zł        | 2 415 485,30 zł                                |
| IV.                     | Podatki i opłaty   | 235 473,91 zł          | 650 343,05 zł                                  |
|                         | - podatek akcyzowy   |                        |  |
| V.                      | Wynagrodzenia  | 2 076 766,41 zł        | 1 727 554,69 zł                                |
| VI.                     | Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, w tym:                                   | 365 010,37 zł          | 332 560,84 zł                                  |
|                         | - emerytalne   |                        |  |
| VII.                    | Pozostałe koszty rodzajowe   | 68 315,70 zł           | 58 401,34 zł                                   |
| VIII.                   | Wartość sprzedanych towarów i materiałów   |                        |  |
| <b>C.</b>               | <b>Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)</b>  | <b>567 373,36 zł</b>   | <b>625 088,00 zł</b>                           |

|           |  |                        |                       |
|-----------|--|------------------------|-----------------------|
| <b>D.</b> | <b>Pozostałe przychody operacyjne</b>                                | <b>186 821,03 zł</b>   | <b>396 839,49 zł</b>  |
| I.        | Zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych               | 104 896,49 zł          | 1 097,29 zł           |
| II.       | Dotacje  | 33 727,58 zł           | 28 060,34 zł          |
| III.      | Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych                         | 24 600,62 zł           |                       |
| IV.       | Inne przychody operacyjne  | 23 596,34 zł           | 367 681,86 zł         |
| <b>E.</b> | <b>Pozostałe koszty operacyjne</b>                                   | <b>87 165,58 zł</b>    | <b>358 289,71 zł</b>  |
| I.        | Strata z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych             |                        |                       |
| II.       | Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych                         |                        | 252 354,00 zł         |
| III.      | Inne koszty operacyjne   | 87 165,58 zł           | 105 935,71 zł         |
| <b>F.</b> | <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)</b>              | <b>667 028,81 zł</b>   | <b>663 637,78 zł</b>  |
| <b>G.</b> | <b>Przychody finansowe</b>   | <b>233 212,78 zł</b>   | <b>155 075,59 zł</b>  |
| I.        | Dywidendy i udziały w zyskach  |                        |                       |
| II.       | Odsetki, w tym:  | 233 212,78 zł          | 155 075,59 zł         |
|           | - od jednostek powiązanych   |                        |                       |
| III.      | Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:                   |                        |                       |
|           | - w jednostkach powiązanych  |                        |                       |
| IV.       | Aktualizacja wartości aktywów finansowych                            |                        |                       |
| V.        | Inne   |                        |                       |
| <b>H.</b> | <b>Koszty finansowe</b>  | <b>1 277 242,11 zł</b> | <b>964 345,52 zł</b>  |
| I.        | Odsetki, w tym:  | 901 350,76 zł          | 691 002,18 zł         |
|           | - dla jednostek powiązanych  |                        |                       |
| II.       | Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:                 |                        |                       |
|           | - w jednostkach powiązanych  |                        |                       |
| III.      | Aktualizacja wartości aktywów finansowych                            |                        |                       |
| IV.       | Inne   | 375 891,35 zł          | 273 343,34 zł         |
| <b>K.</b> | <b>Zysk (strata) brutto (F+G-H)</b>                                  | <b>-377 000,52 zł</b>  | <b>-145 632,15 zł</b> |
| <b>L.</b> | <b>Podatek dochodowy</b>   | <b>32 231,09 zł</b>    | <b>-14 802,52 zł</b>  |
| <b>M.</b> | <b>Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b> |                        |                       |
| <b>N.</b> | <b>Zysk (strata) netto (I-J-K)</b>                                   | <b>-409 231,61 zł</b>  | <b>-130 829,63 zł</b> |

Spółka BVT SA w 2018 roku osiągnęła przychody netto na poziomie 6.102.339,38 zł tj. o 7.999,67 zł wyższe niż w roku 2017. Wskazuje to, że w trudnym roku, przy opóźnionych przychodach z wierzytelności hipotecznych Spółka utrzymuje przychody z działalności w obszarze wierzytelności masowych. Wykazana natomiast strata netto jest natomiast wynikiem wzrostu kosztów kapitałowych – finansowania przeznaczonego w dużej mierze na

wierzytelności hipoteczne, których realizacja została wydłużona w czasie przez różne okoliczności, w tym zewnętrzne warunki prowadzenia tego typu działalności.

W 2018 r. Spółka prowadziła bieżącą obsługę posiadanych portfeli wierzytelności masowych, windykowanych wg wypracowanych, sprawdzonych, ale też ciągle udoskonalanych procedur, co zapewniało stały wpływ środków finansowych jednocześnie zmniejszając ryzyko błędnego inwestowania (czasu, pracy oraz środków) w obszary ocenione jako mało rokujące.

W ramach dywersyfikacji portfela wierzytelności Spółka obserwowała oferty na rynku wierzytelności z sektora bankowego. Nie nastąpiły jednak nowe zaś procedowane były posiadane wierzytelności hipoteczne, które dotyczyły osób fizycznych oraz były zabezpieczone hipotekami lub poręczeniami.

#### **V Prognozy finansowe publikowane przez Spółkę**

W roku 2018 Emitent nie publikował prognoz finansowych.

#### **VI Sprawy pracownicze**

Na dzień 31 grudnia 2018 r. stan zatrudnienia mierzony ilością zatrudnionych osób, oraz w przeliczeniu na pełny wymiar czasu pracy na podstawie art. 2 pkt 13 Rozporządzenia Komisji (WE) nr 800/2008 oraz art. 5 Załącznika 1 do tego rozporządzenia wynosił: 38 zatrudnienie w osobach – 38 zatrudnienie w etatach – 37,75

#### **VII Nabycie udziałów (akcji) własnych.**

Nie dotyczy.

#### **VIII Oddziały (zakłady) posiadane przez jednostkę.**

Nie dotyczy.

#### **IX Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Nie dotyczy.

## **X Ryzyka związane z instrumentami finansowymi oraz działalnością Spółki**

### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną**

---

*Działalność oraz rozwój Emitenta ściśle skorelowane są z sytuacją gospodarczą Polski, na terenie której Emitent oferuje swoje usługi i będącej jednocześnie głównym rejonem aktywności gospodarczej jego klientów. Do głównych czynników kształtujących jego sytuację ekonomiczną należy zaliczyć: poziom PKB, poziom średniego wynagrodzenia brutto, poziom inflacji, poziom inwestycji podmiotów gospodarczych, stopień zadłużenia jednostek gospodarczych i gospodarstw domowych.*

*Dynamika wzrostu gospodarczego zależy od wartości głównych zagregowanych wskaźników makroekonomicznych, w których skład wchodzi: PKB per capita, poziom bezrobocia, efektywność pracy, wartość konsumpcji, wartość inwestycji, wartość oszczędności, wartość eksportu netto, podaż pieniądza, poziom inflacji i wartość stóp procentowych.*

*Istnieje ryzyko, że spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, spadek poziomu inwestycji przedsiębiorstw czy wzrost zadłużenia jednostek gospodarczych może mieć negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Spółki, poprzez obniżenie zasobów finansowych osób fizycznych którzy są głównymi dłużnikami Emitenta, co w konsekwencji może przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych Spółki. Wskazane czynniki, jak również kierunek ich zmian mają wpływ na realizację założonej przez Emitenta strategii.*

*Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje sytuację gospodarczą w Polsce z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Emitenta do występujących zmian.*

### **Ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych**

---

*W sektorze gospodarki na którym Emitent prowadzi działalność, występuje duża zmienność przepisów prawa oraz brak jednoznacznej ich interpretacji. Problemem są również zmiany w dziedzinie prawa podatkowego, wynikające z procesów zachodzących na scenie politycznej, związane głównie z polaryzacją idei i koncepcją rozwoju kraju. Zaistnienie tych czynników, może przyczynić się do możliwości wejścia w życie regulacji niekorzystnych dla Emitenta. W konsekwencji może przełożyć się to na konieczność zmodyfikowania przez Emitenta procesów organizacyjnych przedsiębiorstwa, generując tym samym niespodziewane koszty. Dodatkowo istnieje ryzyko, iż zmiany przepisów prawa w zakresie obrotu wierzytelnościami, mogą doprowadzić do utrudnienia procesów zakupowych, lub nawet całkowitego ich zakazania, co mogłoby ograniczyć działalność Spółki lub nawet w marginalnych sytuacjach uniemożliwić jej funkcjonowanie.*

*Ponadto, Polska przystępując do Unii Europejskiej, zobowiązała się do wprowadzenia odpowiednich zmian w przepisach oraz nowych, zgodnych z prawem unijnym regulacji prawnych. Zaistnienie opisanych czynników, pojedynczo bądź łącznie, skutkować może ograniczeniem działań oraz pogorszeniem się kondycji finansowej Emitenta.*

### **Ryzyko zmiany prawa podatkowego**

---

*Emitent, jak każdy podmiot działający na terenie i w zgodzie z prawem Rzeczypospolitej Polskiej podlega zobowiązaniom podatkowym. Wysokość tych podatków uzależniona jest od sytuacji finansowej gospodarki oraz warunków politycznych. Konieczność ciągłego dostosowywania budżetu państwa do zmieniających się realiów, w szczególności w przypadku globalnego kryzysu, stwarza ryzyko częstej zmiany wysokości podatków, w tym stawki podatku VAT, podatku dochodowego czy specjalnych podatków nałożonych na Spółkę. Podatki te są ważnym czynnikiem determinującym działalność Emitenta, co z kolei powoduje, iż funkcjonowanie w ciągłej niepewności może prowadzić do formułowania mylnych prognoz oraz strategii, oraz negatywnie wpłynąć na sytuację przedsiębiorstwa. Emitent stara się brać pod uwagę możliwość zmian podatkowych i implementować tę wiedzę w swoich planach, które będzie realizował w kolejnych latach.*

### **Ryzyko związane z interpretacją przepisów podatkowych**

---

*Ryzyko z punktu widzenia działalności Spółki funkcjonującej w oparciu o przepisy prawa polskiego, wiąże się z częstotliwością zmian zachodzących w przepisach fiskalnych oraz ich niejednoznacznym sformułowaniem. Konsekwencją może być odmienne interpretowanie odpowiednich kwestii podatkowych w stosunku do organów podatkowych, co skutkować może nałożeniem na Spółkę znacznych zobowiązań fiskalnych. Czynnikiem zwiększającym ryzyko jest także konieczność dostosowywania polskiego prawa podatkowego do prawa Unii Europejskiej, co może przyczyniać się do dokonywania częstych zmian w jego brzmieniu oraz interpretacji. Istnieje ryzyko potencjalnego wpływu niniejszych czynników na Emitenta, w tym przede wszystkim na jego wyniki finansowe, narażając go na niebezpieczeństwo związane z płynnością.*

### **Ryzyko związane z liberalizacją przepisów o upadłości konsumenckiej**

---

*Charakter prowadzonej przez Emitenta działalności opiera się na nabywaniu pakietów wierzytelności, w skład których wchodzi przede wszystkim długi od osób fizycznych. Przepisy dotyczące możliwości ogłoszenia upadłości konsumenckiej zostały wprowadzone do polskiego porządku prawnego w 2009 r. Z końcem 2014 r. wprowadzona została nowelizacja przepisów o upadłości konsumenckiej, istotnie liberalizująca przesłanki ogłoszenia upadłości. Tym samym w ostatnich latach znacząco wzrosła liczba ogłaszanych przez sąd upadłości. Dalsza liberalizacja przepisów może niekorzystnie wpłynąć na proces odzyskiwania przez Spółkę wierzytelności poprzez ich redukcję albo umorzenie w procesie upadłości. To z kolei może wpłynąć na obniżenie rentowności działalności Spółki.*

### **Ryzyko niewydolności wymiaru sprawiedliwości**

---

*Pierwszym etapem w ramach prowadzenia windykacji wierzytelności jest próba polubownego uzgodnienia terminów spłaty z dłużnikami. Część prowadzonej przez Emitenta działalności opiera się jednak na korzystaniu z drogi postępowania sądowego, przed sądami powszechnymi, a następnie na korzystaniu z egzekucji komorniczej. Tym samym, efektywność działalności Spółki jest w dużym stopniu uzależniona od czasu i efektywności działania organów postępowania sądowego i egzekucyjnego, jak również od kosztów takich postępowań jakie ponieść musi wierzyciel (zwłaszcza w przypadku nieskutecznej egzekucji). Istnieje więc ryzyko, że w przypadku istotnie przedłużających się postępowań Emitent może nie zrealizować w planowanym czasie przychodów z posiadanych pakietów wierzytelności. Natomiast wzrost kosztów sądowych i egzekucyjnych może wpłynąć na wzrost kosztów*

*działalności Spółki. Może to mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta, a przez to może wpłynąć negatywnie na skuteczną realizację strategii jego rozwoju. Aby ograniczyć ww. ryzyko Spółka stara się w jak najwyższym stopniu wykorzystać windykację terenową.*

### **Ryzyko związane z wysokością odsetek ustawowych**

---

*Działalność Emitenta, implikuje możliwość osiągnięcia przychodów z tytułu odsetek za opóźnienie płatności według stawek ustawowych (odsetki ustawowe). Obniżenie stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej wpływa bezpośrednio na wysokość odsetek ustawowych za opóźnienie, a tym samym także na wysokość maksymalnych odsetek umownych. Maksymalna wysokość odsetek za opóźnienie nie może przekraczać dwukrotności podstawowej wartości odsetek za opóźnienie, które są równe stopie referencyjnej NBP powiększonej o 5,5 punktów procentowych. Wysokość odsetek ustawowych za opóźnienie w transakcjach handlowych równa jest natomiast stopie referencyjnej NBP powiększonej o 8 punktów procentowych. Istnieje zatem ryzyko, iż spadek wysokości odsetek ustawowych będzie miał negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Emitenta. Należy jednak zaznaczyć, iż przychody Emitenta osiągnięte z tytułu odsetek ustawowych stanowią niewielką część całkowitych jego przychodów.*

### **Ryzyko związane z wprowadzeniem ograniczeń w obrocie wierzytelnościami**

---

*Działalność Emitenta jest uzależniona od możliwości nabywania pakietów wierzytelności zbywanych przez pierwotnych wierzycieli. Nie można wykluczyć ryzyka ewentualnego wprowadzenia przepisów ograniczających zbywanie wierzytelności, co mogłoby istotnie negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta. Na dzień sporządzenia dokumentu informacyjnego, Spółka nie ma wiedzy o jakichkolwiek projektach zmierzających do wprowadzenia ograniczeń w obrocie wierzytelnościami, ani też zamiarach ustawodawcy w przedmiocie wprowadzenia takich ograniczeń.*

### **Ryzyko związane z rynkiem wierzytelności**

---

*Rynek wierzytelności w Polsce znajduje się cały czas w fazie wzrostu. Według ostatnich raportów publikowanych przez BIG InfoDług na koniec 2018 roku łączna kwota przeterminowanego zadłużenia Polaków wyniosła niespełna 74 mld zł i w ostatnich latach rosła. Nie można jednak wykluczyć, iż opisane powyżej pozytywne dla Spółki tendencje na rynku wierzytelności ulegną zahamowaniu, a w najbardziej negatywnym scenariuszu rynek zacznie się nawet zmniejszać. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany sytuacji na rynku wierzytelności, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Spółki do występujących zmian.*

### **Ryzyko związane z konkurencją**

---

*Rynek zakupów portfeli wierzytelności na własny rachunek, na którym działa Spółka, charakteryzuje się dużą koncentracją konkurencji. Obecnie działa na nim kilka dużych, dominujących podmiotów, co spowodowane jest dużymi barierami wejścia, głównie koniecznością dostępu do kapitału oraz brakiem danych i wiedzy potrzebnej do wyceny i windykacji portfeli wierzytelności. Istnieje jednak ryzyko pojawienia się nowych konkurentów, zwłaszcza silnych finansowo podmiotów zagranicznych, jak również nasilenia walki konkurencyjnej pomiędzy aktualnie działającymi podmiotami. Sytuacja taka mogłaby*

doprowadzić do wzrostu cen oferowanych za nabycie portfeli wierzytelności w czasie przetargów, a tym samym do obniżenia marży i wyników osiąganych przez Emitenta.

### **Ryzyko związane ze zmianami stóp procentowych**

---

Ekspozycję Spółki na zmiany stóp procentowych należy rozpatrywać w kwestii kredytów posiadanych przez Emitenta, a tym samym z kosztem ich obsługi, tj. oprocentowania, które bazuje na wskaźnikach WIBOR. Wzrost stóp procentowych oznacza wzrost oprocentowania kredytów i zarazem kosztów ponoszonych przez Emitenta z tytułu ich obsługi.

Istnieje zatem ryzyko, iż wzrost stóp procentowych będzie miał negatywny wpływ na działalność operacyjną Emitenta, z jednej strony podnosząc koszty jego funkcjonowania, z drugiej obniżając wysokość osiąganych przez niego wyników finansowych.

Emitent ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżący monitoring sytuacji na rynku pieniężnym.

### **Ryzyko utraty płynności finansowej**

---

Zarządzanie należnościami i zobowiązaniami jest jednym z kluczowych elementów utrzymania określonego poziomu płynności finansowej. W przypadku występowania nieprzewidzianych zdarzeń w zakresie sprzedaży usług dla klientów, przedłużania płatności należności od odbiorców, a także w przypadku podjęcia błędnych decyzji w procesie administrowania finansami Spółki, istnieje możliwość zagrożenia płynności finansowej. Zarząd w celu minimalizacji ryzyka utraty płynności finansowej, dokonuje analizy struktury finansowania Spółki, a także dba o utrzymanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, niezbędnego do terminowego regulowania bieżących zobowiązań.

### **Ryzyko związane z wierzytelnościami**

---

Działalność Emitenta polega na nabywaniu pakietów wierzytelności oraz ich obsłudze, tj. odzyskiwaniu należności od dłużników. W tym modelu biznesowym ryzyko dotyczy przede wszystkim wartości odzyskanych należności. Aby działalność była rentowna, wielkość odzyskanych środków finansowych musi przynajmniej pokrywać cenę zakupu wierzytelności oraz koszty jej obsługi.

Nadrzędną wartością jest wybór właściwego pakietu wierzytelności możliwych do odzyskania, we właściwej cenie. W przypadku błędnego wyboru i nabycia pakietu wierzytelności, istnieje ryzyko braku możliwości odzyskania długów w wartości pokrywającej koszty jego nabycia i obsługi.

Na etapie obsługi wierzytelności, zasadnicze znaczenie ma z kolei zdolność do osiągnięcia jak najwyższych korzyści finansowych od dłużników. W związku z tym istotne jest sprawne przeprowadzenie procesu windykacji należności. Do połowy 2016 r. Spółka współpracowała w zakresie windykacji jej pakietów należności z przedsiębiorstwem posiadającym wieloletnie doświadczenie w odzyskiwaniu należności, tj. ze spółką Windykacja PL sp. z o.o. 30 czerwca 2016 roku zarejestrowane zostało połączenie Spółki z Windykacja PL sp. z o.o. i od tego momentu windykacja prowadzona jest przez Emitenta.

Wybór złej jakości portfela wierzytelności, zbyt optymistyczne oszacowanie ich wartości czy też przedłużenie się procesu windykacji może w konsekwencji mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki, a w skrajnych sytuacjach również na jej płynność finansową.

Ryzyko to jest ograniczane poprzez zaangażowanie w realizację każdego projektu osób posiadających duże doświadczenie w branży.

### **Ryzyko związane z nabywaniem wierzytelności**

---

Działalność Emitenta polega głównie na nabywaniu pakietów wierzytelności w celu ich windykacji na własny rachunek. Tym samym rozwój Spółki i osiągnięte przez nią wyniki uzależnione są od ciągłego nabywania nowych portfeli wierzytelności. Rosnąca konkurencja lub wycena pakietów wierzytelności, która nie będzie odzwierciedlać ich rzeczywistej wartości, oraz znaczny spadek liczby oferowanych portfeli, albo ich łączenie w duże pakiety, których zakupu Emitent nie jest w stanie sfinansować, może spowodować brak możliwości nabywania przez pewien okres nowych pakietów wierzytelności. Może to doprowadzić do spadku dynamiki wzrostu Emitenta, ponoszenia kosztów stałych przy braku adekwatnych przychodów oraz do utraty ważnych kontrahentów. Wszystkie te zdarzenia wpłynęłyby negatywnie na funkcjonowanie Spółki, jak i osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

### **Ryzyko braku poprawy wyników finansowych i przepływów środków pieniężnych oraz niewykupienia obligacji wyemitowanych przez Spółkę**

---

W poprzednich latach Emitent systematycznie kupował nowe pakiety wierzytelności i podejmował działania zmierzające do odzyskania należności. Wszystkie te działania zakładają, że w ich wyniku w najbliższych miesiącach nastąpi poprawa osiąganych wyników i znaczący wpływ środków pieniężnych do Spółki. Środki te mają być przeznaczone na wykup wyemitowanych przez Emitenta obligacji. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, że ściągalność należności nie osiągnie poziomu zakładanego przez Spółkę, co może spowodować problemy z wykupem obligacji wyemitowanych przez Emitenta. Sytuacja ta mogłaby oznaczać dla Spółki utratę płynności oraz działania obligatariuszy, prowadzące do odzyskania swoich środków pieniężnych w sposób przewidziany przepisami prawa.

### **Ryzyko związane z brakiem dostępu do dodatkowego finansowania**

---

Działalność Emitenta polega na nabywaniu pakietów wierzytelności w celu ich windykacji. Zakupy te finansowane są zarówno za pomocą kapitału własnego jak i obcego. Dla utrzymania dalszego dynamicznego rozwoju Spółki konieczny jest więc dostęp do dodatkowego finansowania, przede wszystkim dłużnego. Brak możliwości pozyskania finansowania w przyszłości może wpłynąć na obniżenie tempa rozwoju Emitenta oraz osiągnięte przychody i wyniki finansowe. Brak dodatkowego finansowania zewnętrznego może również uniemożliwić terminowy wykup przez Emitenta wyemitowanych obligacji.

### **Ryzyko związane z wyemitowanymi obligacjami**

---

Spółka posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji serii B, D, E, F, G i H, I oraz I1 w łącznej wysokości 7.061.000,00 zł. Zapadalność poszczególnych serii przypada w innym terminie. Każda seria posiada kupon płatny kwartalnie. Istnieje ryzyko, iż w związku z mniejszą wartością przychodów aniżeli przewidywana, bądź to Spółka nie spłaci w terminie w części lub w całości odsetek od obligacji bądź nie dokona w terminie w części lub w całości wykupu obligacji. Sytuacja ta spowoduje natychmiastową wymagalność wszystkich wyemitowanych obligacji, co w konsekwencji przełoży się na konieczność wykupu wszystkich wyemitowanych obligacji złożonych przez Obligatariuszy do przedterminowego wykupu.



## **Ryzyko związane z brakiem realizacji zobowiązań z Obligacji i z zabezpieczeniem Obligacji**

---

*Istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie posiadała wystarczających środków pieniężnych na realizację zobowiązań wynikających z Obligacji. Może to dotyczyć zarówno opóźnienia w wypłacie albo niewypłacenia odsetek od Obligacji jak i opóźnienia w wykupie albo niewykupienia Obligacji.*

*W przypadku opóźnienia się Spółki z realizacją zobowiązań Obligatariusze będą mogli podjąć działania zmierzające do zaspokojenia się z zabezpieczeń Obligacji. Zabezpieczenia Obligacji zostały wskazane w punkcie 18 dokumentu informacyjnego. Pomimo, że wartość zabezpieczeń wynikająca z dokonanych wycen przekracza wartość nominalną wyemitowanych Obligacji wszystkich serii, nie ma gwarancji, że w przypadku realizacji zabezpieczeń uda się pozyskać kwotę wystarczającą na pełne zaspokojenie należności Obligatariuszy. Istnieje ryzyko, że proces egzekucji będzie się przedłużał, albo że nie będzie nabywców na przedmiot zabezpieczenia. W związku z powyższym, pomimo ustanowienia zabezpieczenia Obligacji, może wystąpić sytuacja, iż Obligatariusze nie odzyskają całości zainwestowanych środków, a nawet jakichkolwiek środków.*

## **Ryzyko możliwych postępowań sądowych oraz pozasądowych**

---

*Charakter prowadzonej działalności, naraża Emitenta na ryzyko wszczęcia przez osoby zadłużone, klientów czy kontrahentów przeciwko niemu postępowań cywilnego, administracyjnego, arbitrażowego bądź innych. W związku z powyższym Spółka narażona jest na ponoszenie kosztów związanych z samymi postępowaniami, jak również z ewentualnymi roszczeniami koniecznymi do zapłaty. W przypadku znaczących kwot, bądź dużej liczby postępowań wytoczonych przeciwko Emitentowi w krótkim okresie czasu, może to mieć wpływ na jego sytuację finansową oraz osiągnięte przez niego wyniki finansowe.*

## **Ryzyko opóźnień w postępowaniach sądowych i komorniczych**

---

*W przypadku braku możliwości polubownego wyegzekwowania należności od wierzycieli, Emitent rozpoczyna procedurę postępowań sądowego lub komorniczego. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż postępowania przed tymi organami ulegną przedłużeniu lub opóźnieniom, co może w konsekwencji wpłynąć na obniżenie rentowności prowadzonych przez Emitenta działań.*

## **Ryzyko potencjalnych roszczeń klientów**

---

*Działalności Emitenta, związana jest z ryzykiem ewentualnych roszczeń podmiotów bezpośrednio związanych z prowadzoną przez Emitenta działalnością. Osoby te, zgodnie z polskim prawem, mogą dochodzić roszczeń za spowodowane szkody. Sytuacja taka może negatywnie wpłynąć na reputację Emitenta. W konsekwencji może mieć to negatywny wpływ na możliwości dokonywania zakupów kolejnych pakietów wierzytelności a także jego wyniki finansowe.*

*Emitent ogranicza niniejsze ryzyko poprzez stosowanie się do obowiązujących przepisów prawa. Dotychczasowe doświadczenie Emitenta wskazuje, że ta zasada znacząco minimalizuje powyższe ryzyko.*

## **Ryzyko związane z błędami ludzkimi**

---

*Charakter prowadzonej przez Emitenta działalności wiąże się z potrzebą zatrudnienia pracowników, którzy obsługują procedury związane z nabywaniem oraz obsługą wierzytelności. Błędy lub niedopatrzenia pracowników mogą doprowadzić do wzrostu niezadowolonych klientów bądź dłużników, wpływając negatywnie na wizerunek Spółki. Nakłady finansowe poniesione przez Emitenta na odpowiednie szkolenie i motywowanie zatrudnionych osób oraz w miarę potrzeb na rozbudowę kadry pracowniczej ograniczają do pewnego stopnia ryzyko powstawania tego typu problemów.*

### **Ryzyko związane z przechowywaniem danych osobowych klientów**

---

*Działalność Emitenta, związana jest bezpośrednio z przetwarzaniem danych osobowych dłużników. Wszystkie dane przechowywane są w siedzibie Spółki przez okres od daty rozpoczęcia procedury nabycia wierzytelności, do zakończenia procedury odzyskiwania wierzytelności. Istnieje zatem ryzyko utraty bądź wycieku danych osobowych bądź to za sprawą zagubienia przez pracowników Spółki nośnika zawierającego wrażliwe dane, kradzieży nośnika danych, nieumyślnego wymazania danych z nośnika czy też ataku hakera na system IT. Ryzyko związane z utratą danych osobowych należy rozpatrywać z punktu widzenia operacyjnego (utrata danych zawierających własność intelektualną niezbędną do przeprowadzania oraz realizacji procedury produktowej), oraz prawnego związanego z utratą danych osobowych związanych z prywatnością klientów. Zaistnienie tego ryzyka może mieć wpływ na roszczenia z tytułu niewłaściwego zabezpieczenia danych osobowych.*

*Emitent stara się ograniczać niniejsze ryzyko poprzez stosowanie wysokiej klasy systemów teleinformatycznych zabezpieczających wyciek bądź utratę danych, zarówno na poziomie informatycznych jak i sprzętowym.*

### **Ryzyko awarii systemów informatycznych**

---

*Proces dochodzenia wierzytelności jest wspomagany przez system informatyczny oraz szereg innych narzędzi teleinformatycznych. Pomimo wdrożonych procedur jakości i bezpieczeństwa przetwarzanych danych oraz posiadania centrum zapasowego, może dojść do sytuacji awarii systemów informatycznych lub też innych nieprzewidzianych sytuacji, które ograniczają wydajność procesów windykacyjnych, co może mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną oraz wyniki finansowe Spółki.*

### **Ryzyko utraty kluczowych pracowników**

---

*Działalność Emitenta, uzależniona jest w dużym stopniu od prawidłowego wykonywania zadań zarówno przez osobę zarządzającą Spółką oraz osoby w niej zatrudnione. Tworzą oni tzw. kapitał intelektualny. Ważne zatem jest, aby pracownicy posiadali odpowiednie kwalifikacje oraz doświadczenie.*

*Dynamiczny rozwój zwiększa zapotrzebowanie na wykwalifikowanych pracowników. Potencjalnie lepsze warunki pracy, zaproponowane przez konkurencyjną firmę, mogą skłonić kluczowych pracowników do odejścia i w dalszej perspektywie osłabienia pozycji rynkowej Emitenta. Przystąpienie Polski do struktur UE oraz otwarcie rynków pracy przez niektóre kraje Wspólnoty, spowodowało emigrację części pracowników, w tym także pracowników wykwalifikowanych.*

*Wystąpienie powyższych zdarzeń może mieć wpływ na pozycję konkurencyjną Emitenta, a w konsekwencji obniżyć dynamikę jego rozwoju. Istnieje zatem ryzyko, iż w przypadku odejścia któregokolwiek z kluczowych pracowników działalność Emitenta zostanie zachwiana.*

*Mając na uwadze niniejsze ryzyko, w Spółce realizowany jest system motywacyjny, budujący pozytywne relacje z pracownikami. Działania te mają na celu ograniczenie fluktuacji kadry, co ma przełożenie na utrzymanie wykwalifikowanych pracowników posiadających odpowiednie doświadczenie w branży.*

### **Ryzyko związane z opóźnieniem lub też niezrealizowaniem celów strategicznych**

---

*Przyszła sytuacja majątkowa i gospodarcza, osiągnane przychody i ekspansja na nowe obszary rynku oparta jest na przewidywaniu zmiennych warunków otoczenia, co pozwala na opracowanie i wdrażanie w życie adekwatnych celów strategicznych. Zaplanowana polityka Emitenta pozwoli mu umocnić swoją pozycję na rynku, w tym na rynku wierzycielności bankowych, a tym samym zwiększyć obroty, pozytywnie wpływając na jego płynność finansową oraz wykorzystać dodatkowy przyływ środków własnych na pozyskanie korzystniejszych umów kontraktowych. Ryzyko braku czy opóźnienia w realizacji celów strategicznych i emisyjnych, może doprowadzić do konieczności zmiany strategii, powodując zachwianie stabilności firmy oraz pogorszenie nastrojów inwestorów, a w konsekwencji zmusić Emitenta do poniesienia dodatkowych kosztów obsługi zewnętrznych źródeł finansowania tj. kredytów czy pożyczek. Celem ograniczenia niniejszego ryzyka, Zarząd Spółki stara się na bieżąco reagować w zmiennym otoczeniu, minimalizując ewentualny wpływ niepożądanego zdarzenia na działalność, a gdy jest to konieczne wprowadzać niezbędne zmiany w strategii z zachowaniem pierwotnych celów.*

### **X Stosowanie zasad ładu korporacyjnego w przypadku podmiotów, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych Europejskiego Obszaru Gospodarczego**

Instrumenty finansowe Spółki, uchwałą nr 969/2015 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 23 września 2015 roku, zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect. Wobec powyższego, akcje Emitenta nie znajdują się w publicznym obrocie na rynku regulowanym. Wywiązując się jednak z obowiązku nałożonego §5 pkt. 6.3 Załącznika nr 3 do Regulaminie ASO, Emitent w raporcie rocznym w osobnym dokumencie przedstawia informacje na temat stosowania zasad ładu korporacyjnego, o których mowa w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect”.

Tarnów, 31 maja 2019 r.

**Robert Gądek**  
Prezes Zarządu  
**Jan Leszkiewicz**  
Wiceprezes Zarządu