



KREDYT INKASO

Wiceprezes Zarządu

Jarosław Orlikowski

Członek Zarządu

Bastian Ringhardt

KREDYT INKASO S.A.

(spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie utworzona zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Warszawie,
przy ul. Domaniewskiej 39, 02-672 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000270672)

**PROGRAM EMISJI OBLIGACJI
DO KWOTY 300.000.000 PLN**

Niniejszy prospekt emisyjny podstawowy („Prospekt”) został sporządzony w związku z: (i) ofertami publicznymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej niezabezpieczonych obligacji na okaziciela spółki Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Warszawie („Spółka” lub „Emitent”) do łącznej kwoty 300.000.000 PLN („Obligacje”). Obligacje emitowane są w ramach publicznego programu emisji Obligacji ustanowionego przez Spółkę na podstawie uchwały nr II/1/09/2017 Zarządu Spółki z dnia 18 września 2017 r. w sprawie ustanowienia publicznego programu emisji obligacji („Program”), oraz (ii) zamiarem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w ramach Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie („GPW”) („Rynek Regulowany”). Warunki emisji Obligacji w rozumieniu art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2015 r. poz. 238) („Ustawa o Obligacjach”), dotyczące Obligacji danej serii, będą składać się z podstawowych warunków emisji Obligacji („Podstawowe Warunki Emisji”) zawartych w rozdziale „Podstawowe Warunki Emisji Obligacji” niniejszego Prospektu oraz szczegółowych warunków emisji Obligacji danej serii, które zostaną zawarte w Ostatecznych Warunkach Obligacji danej serii („Ostateczne Warunki Danej Serii”).

Obligacje w ramach Programu będą emitowane i oferowane w seriach w okresie 12 miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu przez Komisję Nadzoru Finansowego („KNF”). Obligacje nie będą miały formy dokumentu. Obligacje będą zdematerializowane poprzez rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”). Spółka zamierza występować z wnioskami o dopuszczenie i wprowadzenie kolejnych serii Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym prowadzonym przez GPW.

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt podstawowy (*base prospectus*) papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym w rozumieniu art. 5 ust. 4 Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.Urz. UE L Nr 345 z 31 grudnia 2003 r. ze zm.) („Dyrektywa Prospektowa”) i art. 21 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jedn.: Dz.U. z 2016 r., poz. 1639, ze zm.) („Ustawa o Ofercie Publicznej”) oraz został przygotowany zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Rozporządzeniem Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.Urz. UE L Nr 149/1 z dnia 30 kwietnia 2004 r. ze zm.) („Rozporządzenie Prospektowe”), w szczególności na podstawie załączników IV, V, XX oraz XXII do Rozporządzenia Prospektowego w związku z zamiarem przeprowadzenia przez Emitenta co najmniej dwóch emisji Obligacji w odstępie nie dłuższym niż 12 miesięcy. Ostateczne decyzje Emitenta dotyczące emisji Obligacji w ramach Programu będą uzależnione od panujących warunków rynkowych, sytuacji finansowej Emitenta oraz jego potrzeb w zakresie pozyskania środków z Obligacji.

Inwestowanie w Obligacje łączy się z ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze nieudziałowym oraz ryzykiem związanym z działalnością Spółki oraz Grupy, a także otoczeniem, w którym prowadzą działalność. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w Rozdziale 2 „Czynniki ryzyka” niniejszego Prospektu.

Oferty Obligacji w ramach Programu będą przeprowadzane wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Ani Prospekt, ani Obligacje nie zostały zatwierdzone, ani nie są i nie będą przedmiotem zawiadomienia złożonego jakimkolwiek organowi regulacyjnemu w jakiegokolwiek jurysdykcji poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Szczegółowe informacje dotyczące liczby emitowanych Obligacji i warunków oferty w ramach danej serii oraz terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji będą zawarte w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Prospekt zostanie udostępniony do publicznej wiadomości w formie elektronicznej na Stronie Internetowej Emitenta (www.kredytinkaso.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl). Termin ważności niniejszego Prospektu wynosi 12 miesięcy od dnia jego zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego, nie dłużej niż do dnia dopuszczenia do obrotu na Rynku Regulowanym wszystkich Obligacji objętych Programem Emisji.

Oferujący

IPOPEMA SECURITIES S.A.

ipopema

Niniejszy Prospekt został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 24 listopada 2017 r.

SPIS TREŚCI

1. PODSUMOWANIE	3
2. CZYNNIKI RYZYKA	18
2.1. Czynniki, które mogą wpłynąć na zdolność Emitenta do wykonania jego zobowiązań wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu	18
2.1.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta i Grupy	18
2.1.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem gospodarczym i prawnym Emitenta	26
2.2. Czynniki, które mogą być istotne dla oceny ryzyk rynkowych związanych z obligacjami emitowanymi w ramach Programu	31
2.2.1. Ryzyka dotyczące wartości rynkowej Obligacji	31
2.2.2. Ryzyka związane z rynkiem	31
2.2.3. Ryzyka związane z subskrypcją i notowaniem Obligacji	32
2.2.4. Ryzyka związane z parametrami emitowanych Obligacji	37
3. DOKUMENTY WŁĄCZONE PRZEZ ODEŚLANIE	41
4. PODSTAWOWE WARUNKI EMISJI OBLIGACJI	43
5. INFORMACJA O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH STANOWIĄCYCH PRZEDMIOT OFERTY LUB DOPUSZCZENIA DO OBROTU	57
6. PRZEZNACZENIE WPŁYWÓW Z EMISJI OBLIGACJI	60
7. OPIS EMITENTA	61
7.1. Struktura organizacyjna Grupy	61
7.2. Opis działalności	63
7.2.1. Przedmiot działalności	63
7.2.2. Założenia strategiczne Grupy Kapitałowej na lata 2017–2018	64
7.2.3. Przewagi konkurencyjne	64
7.2.4. Model biznesowy	65
7.2.5. Przychody i koszty działalności	67
7.2.6. Segmenty działalności	70
7.2.7. Klienci Grupy	71
7.2.8. Rynki geograficzne	72
7.2.9. Inwestycje	73
7.2.10. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej	73
7.2.11. Działalność badawczo-rozwojowa	74
7.2.12. Wpływ działalności Grupy na środowisko naturalne	74
7.2.13. Prowadzone działania w zakresie CSR (Corporate Social Responsibility)	74
7.3. Informacje o tendencjach	75
7.4. Opis branży, w której działa Grupa	77
7.5. Otoczenie konkurencyjne Grupy	79
7.5.1. Polska	79
7.5.2. Rumunia	80
7.5.3. Rosja	80
7.5.4. Bułgaria	80
7.5.5. Chorwacja	81
7.6. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe	81
7.7. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze	81
7.8. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego	85
7.9. Znaczeni akcjonariusze	88
7.10. Informacje dodatkowe	89
7.11. Emisje obligacji	90
7.12. Istotne umowy zawarte przez Emitenta i podmioty zależne należące do Grupy Kapitałowej Emitenta	92

8. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE	95
8.1. Informacje o zdarzeniach jednorazowych oraz znaczących zmianach w sytuacji finansowej lub handlowej	95
8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów – wybrane dane	96
8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej – wybrane dane	96
8.4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych – wybrane dane	97
8.5. Aktualny wykres ERC	97
8.6. Alternatywne pomiary wyniku	97
9. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY	101
9.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram Oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów	101
9.2. Zasady dystrybucji i przydziału	106
9.3. Cena	107
9.4. Plasowanie i gwarantowanie	107
9.5. Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu	108
10. INFORMACJE OGÓLNE	109
10.1. Ustanowienie Programu	109
10.2. Notowanie Obligacji	109
10.3. Systemy rozliczeniowe	109
10.4. Postępowania sądowe i arbitrażowe	109
10.5. Biegli rewidenci	112
10.6. Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta	112
10.7. Podmioty zaangażowane w ofertę	112
10.8. Informacje uzyskane od osób trzecich	113
10.9. Ratingi kredytowe przyznane Emitentowi na jego wniosek lub przy współpracy Emitenta w procesie przyznawania ratingu	113
10.10. Dokumenty udostępnione do wglądu	113
11. OPODATKOWANIE	115
11.1. Podatek dochodowy	115
11.1.1. Podatek dochodowy od osób fizycznych – polscy rezydenci podatkowi	115
11.1.2. Podatek dochodowy od osób fizycznych – zagraniczni rezydenci podatkowi	116
11.1.3. Podatek dochodowy od osób prawnych – polscy rezydenci podatkowi	116
11.1.4. Podatek dochodowy od osób prawnych – zagraniczni rezydenci podatkowi	117
11.2. Podatek od czynności cywilnoprawnych	118
11.3. Podatek od spadków i darowizn	118
11.4. Odpowiedzialność płatnika	119
12. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE W PROSPEKCIE	120
13. WZÓR OSTATECZNYCH WARUNKÓW DANEJ SERII	124
14. DEFINICJE	127
15. ZAŁĄCZNIK NR 1	130
16. ZAŁĄCZNIK NR 2	132

1. PODSUMOWANIE

Niniejsze Podsumowanie składa się z wymaganych ujawnień („Elementy”). Elementy ponumerowane są w Działach od A do E (A.1 – E.7).

Niniejsze Podsumowanie zawiera wszystkie Elementy wymagane do zamieszczenia w podsumowaniu dla tego rodzaju papierów wartościowych i tego rodzaju Emitenta. Ponieważ zamieszczenie niektórych Elementów nie jest wymagane, mogą wystąpić przerwy w ciągłości numeracji Elementów.

Nawet w przypadku, gdy dany Element jest wymagany w podsumowaniu dla tego rodzaju papierów wartościowych i tego rodzaju Emitenta, może wystąpić sytuacja, w której nie będzie możliwe przedstawienie żadnej informacji stosownej dla danego Elementu. W takim przypadku w podsumowaniu umieszcza się krótki opis danego Elementu ze wzmianką „nie dotyczy”.

Dział A – Wstęp i ostrzeżenia		
Wymogi informacyjne		
A.1	Niniejsze Podsumowanie należy czytać jako wstęp do Prospektu. Każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe powinna być oparta na rozważeniu przez Inwestora całości Prospektu. W przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem odnoszącym się do informacji zawartych w Prospekcie skarżący inwestor może, na mocy ustawodawstwa krajowego państwa członkowskiego, mieć obowiązek poniesienia kosztów przetłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania sądowego. Odpowiedzialność cywilna dotyczy wyłącznie tych osób, które przedłożyły podsumowanie, w tym jego tłumaczenia, jednak tylko w przypadku gdy podsumowanie wprowadza w błąd, jest nieprecyzyjne lub niespójne w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, bądź gdy nie przedstawia, w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, najważniejszych informacji mających pomóc Inwestorom przy rozważeniu decyzji o inwestowaniu w dane papiery wartościowe.	
A.2	Emitent nie wyraził zgody na wykorzystanie Prospektu do celów późniejszej odsprzedaży Obligacji lub ich sprzedawania przez pośredników finansowych.	
Dział B – Emitent		
B.1	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta.	Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna (Kredyt Inkaso S.A.)
B.2	Siedziba oraz forma prawna emitenta, ustawodawstwo, zgodnie z którym emitent prowadzi swoją działalność, a także kraj siedziby emitenta.	Siedzibą Emitenta jest Warszawa, Rzeczpospolita Polska. Emitent prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej. Emitent został wpisany do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000270672. Czas trwania Emitenta jest nieokreślony. Emitent działa zgodnie z przepisami prawa polskiego oraz prawa Unii Europejskiej, jednak poszczególne podmioty tworzące Grupę działają w oparciu o prawa lokalne krajów rejestracji, co może rodzić określone skutki dla działalności Emitenta odmienne niż pod prawem polskim.
B.4b	Informacja o tendencjach.	Czynniki zewnętrzne (a) Sytuacja makroekonomiczna w krajach, w których Grupa prowadzi działalność Z racji koncentracji działalności na rynkach polskim i rumuńskim na sytuację gospodarczą Emitenta największy wpływ ma sytuacja makroekonomiczna w tych dwóch państwach. Mniejszy, choć również istotny, wpływ ma sytuacja makroekonomiczna w Rosji, Bułgarii. (b) Prorodzinna polityka władz w Polsce Dzięki otrzymywaniu przez rodziny w Polsce od kwietnia 2016 roku dodatku w wysokości 500 zł miesięcznie netto na każde drugie i kolejne niepełnoletnie dziecko, a w przypadku rodzin o niższych dochodach – również na pierwsze

		dziecko, sytuacja materialna wielu rodzin poprawiła się i w krótkim okresie może nadal się poprawiać. W średnim i długim okresie Emitent widzi zarówno szanse, jak i ryzyka związane z poprawą sytuacji materialnej ludności w Polsce. Z jednej strony lepsza sytuacja materialna może zmniejszyć potrzeby kredytowe ludności oraz powodować spadek wartości przeterminowanych zobowiązań, co wpłynie negatywnie na rynek obrotu wierzytelnościami. Z drugiej strony, wyższa zdolność kredytowa ludności może przełożyć się na wzrost popytu na kredyty ze strony gospodarstw domowych, co z kolei długofalowo wpłynęłoby pozytywnie na rynek wierzytelności w Polsce. (c) Sytuacja na rynku obrotu wierzytelnościami Utrzymywanie się od kilku lat niskiego poziomu stóp procentowych sprzyja akcji kredytowej banków, co w średnim okresie, w szczególności w przypadku podwyżek stóp procentowych, a tym samym wzrostu kosztu finansowania, powinno korzystnie wpłynąć na rynek obrotu wierzytelnościami poprzez wzrost podaży wierzytelności. Dodatkowym czynnikiem, który w ocenie Emitenta zwiększy podaż na rynku obrotu wierzytelnościami, będzie podatek bankowy, wynoszący 0,44% wartości aktywów banków ważonych ryzykiem. Skutkiem wprowadzenia w życie podatku bankowego będzie przyspieszona sprzedaż kredytów niepracujących, które generują zwiększone zobowiązania podatkowe. (d) Stabilizacja struktury właścicielskiej Emitenta BEST posiada bezpośrednio 4.274.228 zdematerializowanych akcji zwykłych na okaziciela Emitenta, reprezentujących 33,04% kapitału zakładowego i uprawniających do wykonywania 33,04% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. BEST jest podmiotem bezpośrednio konkurującym z Grupą na rynku polskim. Na ogłoszone w lipcu 2017 roku przez BEST wezwanie na zapisywanie się do sprzedaży akcji Emitenta nie odpowiedział główny akcjonariusz Emitenta – WPEF VI Holding V B.V. (e) Regulacje prawne W ocenie Spółki na sytuację Grupy w Polsce szczególny wpływ będzie miało kształtowanie się orzecznictwa sądów powszechnych w zakresie uregulowań dotyczących upadłości konsumenckiej. Z punktu widzenia Grupy istotne jest, aby linia orzecznicza była jednolita. Spółka na bieżąco monitoruje zmiany w zakresie liczby prowadzonych upadłości konsumenckich, gdyż ich znaczny wzrost może wpłynąć na poziom osiąganych przychodów i zysku. Wpływ na działalność Grupy miały zmiany ustawy Kodeks Postępowania Cywilnego, które weszły w życie z dniem 7 lipca 2013 roku i ograniczyły istotnie możliwość dochodzenia roszczeń w elektronicznym postępowaniu upominawczym (EPU), które stały się wymagalne w okresie wcześniejszym niż trzy lata przed dniem wniesienia pozwu, a ponadto zwiększyły rygory formalne tego postępowania. Wpływ na działalność Grupy w Polsce mają również nowe regulacje odnoszące się do zasad wyboru komorników sądowych przez wierzycieli, które weszły w życie 8 listopada 2015 r. na podstawie ustawy z dnia 9 kwietnia 2015 r. o zmianie ustawy o komornikach sądowych i egzekucji. Nowelizacja przewiduje obligatoryjną odmowę wszczęcia egzekucji przez komornika sądowego w przypadku zaistnienia pewnych szczegółowych przesłanek odnoszących się do skuteczności oraz liczby prowadzonych przez niego postępowań egzekucyjnych. Powyższe ograniczenie spowodowało konieczność modyfikacji obecnego modelu prowadzenia postępowań egzekucyjnych w Grupie. Ponadto od dnia 13 listopada 2017 r., w związku z wejściem w życie niektórych przepisów ustawy z dnia 7 kwietnia 2017 r. o zmianie niektórych ustaw w celu ułatwienia dochodzenia wierzytelności (Dz. U. z 2017 r., poz. 933), Spółka podjęła działania w celu dostosowania własnej działalności do wymogów wprowadzonych w przepisach prawa powszechnie obowiązującego.
--	--	---

		Czynniki wewnętrzne Kluczowymi wewnętrznymi czynnikami determinującymi działalność Grupy i jej rezultaty finansowe będą: (a) prawidłowość oceny przyszłej wartości nabywanych wierzytelności i związanego z nimi ryzyka, przekładająca się na wartość odpisów aktualizujących wartość posiadanych pakietów wierzytelności, (b) skuteczność zarządzania i dochodzenia wierzytelności, przekładająca się na efektywność finansową. W odniesieniu do pkt (a), Grupa musi systematycznie rozwijać modele wyceny portfeli wierzytelności. Prawidłowa ocena przyszłej wartości portfeli, bazująca na danych historycznych oraz na predykcji zachowań dłużników oraz otoczenia Emitenta, pozwoli zmniejszyć ryzyko odpisów aktualizujących posiadanych pakietów wierzytelności. W odniesieniu do pkt (b), Grupa musi w szczególności dołożyć wszelkich starań, aby rozwijać zdolność obsługi rosnącej liczby nabywanych i obsługiwanych spraw. W tym celu Grupa musi zapewnić: - utrzymanie standingu finansowego, umożliwiającego dalsze pozyskiwanie środków finansowych na rozwój działalności, w tym poprzez instrumenty rynku finansowego, - rozwój kompetencji oraz zasobów ludzkich adekwatny do zwiększającej się liczby prowadzonych spraw, - rozwój kadry średniego szczebla zarządzania i utrzymanie kadry wysokiego szczebla, - utrzymanie przez FORUM zdolności przyjmowania istotnie większej liczby nowych spraw i ich obsługi oraz podtrzymanie współpracy w istniejącym modelu, - sprawność i bezpieczeństwo funkcjonowania systemów teleinformatycznych. Poza wymienionymi powyżej czynnikami zewnętrznymi i wewnętrznymi Zarządowi Emitenta nie są znane jakiegokolwiek inne czynniki i tendencje, które na Datę Prospektu mogłyby mieć znaczący wpływ na perspektywy działalności Spółki i Grupy.												
B.5	Opis Grupy.	Spółka jest podmiotem pośrednio zależnym od Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Holandii, który z kolei jest podmiotem pośrednio dominującym wobec WPEF VI Holding V B.V., który posiada 7.911.380 akcji Emitenta, reprezentujących 61,16% kapitału i tyleż głosów na Walnym Zgromadzeniu. Emitent jest podmiotem dominującym Grupy. W skład Grupy wchodzi: Emitent jako jednostka dominująca oraz jednostki zlokalizowane na terenie Polski, Luksemburga, Rumunii, Bułgarii, Chorwacji i Rosji. Poniżej przedstawiono pełny skład Grupy: <table border="1"> <thead> <tr> <th>Nazwa podmiotu</th><th>Siedziba</th><th>Udział Emitenta w kapitale zakładowym</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) Société Anonyme</td><td>Luksemburg</td><td>100%</td></tr> <tr> <td>Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty</td><td>Warszawa, Polska</td><td>100%</td></tr> <tr> <td>Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty</td><td>Warszawa, Polska</td><td>100%</td></tr> </tbody> </table>	Nazwa podmiotu	Siedziba	Udział Emitenta w kapitale zakładowym	Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) Société Anonyme	Luksemburg	100%	Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa, Polska	100%	Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa, Polska	100%
Nazwa podmiotu	Siedziba	Udział Emitenta w kapitale zakładowym												
Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) Société Anonyme	Luksemburg	100%												
Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa, Polska	100%												
Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa, Polska	100%												

		Nazwa podmiotu	Siedziba	Udział Emitenta w kapitale zakładowym
		Kancelaria Forum S.A.	Warszawa, Polska	100%
		Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Piluś i spółka sp.k.	Warszawa, Polska	85%*
		KI Nieruchomości sp. z o.o.	Warszawa, Polska	100%
		FINSANO Consumer Finance S.A.	Warszawa, Polska	100%
		FINSANO S.A.	Warszawa, Polska	100%
		Legal Process Administration sp. z o.o.	Warszawa, Polska	100%
		Kredyt Inkaso Investments RO S.A.	Bukareszt, Rumunia	100%
		Kredyt Inkaso Investments BG EAD S.A.	Sofia, Bułgaria	100%
		Kredyt Inkaso RUS Limited Liability Company (LLC)	Moskwa, Rosja	99%
		Kredyt Inkaso RECOVERY EOOD	Sofia, Bułgaria	100%
		Kredyt Inkaso d.o.o. za usluge	Zagrzeb, Chorwacja	100%
		AGIO Wierzytelności Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa	84,63%**
		Legal Practice Agency (Agenstvo Sudebnoi Praktiki)	Moskwa, Rosja	100%
		* Wskazany udział odnosi się do prawa udziału w zysku oraz do udziału w sumie komandytowej. ** Wskazany udział to relacja liczby certyfikatów tego funduszu posiadanych przez Grupę w stosunku do liczby certyfikatów wyemitowanych ogółem. Poza podmiotami wchodzącymi w skład Grupy Emitent posiada jednostki stowarzyszone. Stowarzyszenie jest pośrednie poprzez spółkę zależną Emitenta, tj. Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A., w której Emitent posiada 100% akcji. Jednostkami stowarzyszonymi Emitenta są: • Trigon Profit VI Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 19,15% certyfikatów inwestycyjnych; • Trigon Profit VII Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 27,11% certyfikatów inwestycyjnych; • Trigon Profit VIII Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 30,73% certyfikatów inwestycyjnych; • Trigon Profit IX Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 33,49% certyfikatów inwestycyjnych; • Trigon Profit X Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 28,62% certyfikatów inwestycyjnych; • Trigon Profit XII Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 21,11% certyfikatów inwestycyjnych.		

B.9	Prognozy lub szacunki zysków.	Zarząd Emitenta podjął decyzję o niepublikowaniu prognoz oraz o niepublikowaniu wyników szacunkowych, zarówno jednostkowych, jak i skonsolidowanych.			
B.10	Zastrzeżenia w raporcie biegłego rewidenta.	Opinie biegłego rewidenta o zbadanych sprawozdaniach finansowych, które zostały włączone do Prospektu przez odesłanie nie zawierały zastrzeżeń.			
B.12	Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów za lata 2015/2016, tj. za okres od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, oraz 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku (po korekcie), oraz jeden kwartał roku 2017/2018, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku (po korekcie), z danymi porównywalnymi za jeden kwartał roku 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku.				
dane w tys. zł		1Q 2017/2018**	1Q 2016/2017**	rok 2016/2017*	rok 2015/2016*
Przychody		34 755	30 639	112 248	134 538
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		16 260	13 472	25 274	68 917
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		5 348	7 988	7 471	41 256
Zysk (strata) netto		5 594	6 626	6 746	41 414
Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego		5 121	6 265	5 497	39 938
Zysk na akcję (zł/akcję)		0,40	0,48	0,43	3,09
Rozwodniony zysk na akcję (zł/akcję)		0,40	0,48	0,43	3,10
* Dane zbadane przez biegłego rewidenta.					
** Dane niezbadane i niepoddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.					
Źródło: Historyczne Informacje Finansowe					
Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej wg stanu na dzień 31 marca 2016, 31 marca 2017 (po korekcie) oraz 30 czerwca 2017 (po korekcie), z danymi porównywalnymi na dzień 31 marca 2017 roku.					
dane w tys. zł		30.06.2017**	31.03.2017*	31.03.2017*	31.03.2016*
Aktywa trwałe		113 887	113 310	113 310	137 953
Aktywa obrotowe		680 702	719 242	719 242	520 751
Aktywa razem		794 588	832 552	832 552	658 705
Kapitał własny		269 752	271 497	271 497	265 419
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		262 913	261 221	261 221	264 073
Zobowiązania razem		524 836	561 055	561 055	393 287
Zobowiązania długoterminowe		389 647	394 860	394 860	262 911
Zobowiązania krótkoterminowe		135 190	166 195	166 195	130 375
Pasywa razem		794 588	832 552	832 552	658 705
* Dane zbadane przez biegłego rewidenta.					
** Dane niezbadane i niepoddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.					
Źródło: Historyczne Informacje Finansowe					

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za lata 2015/2016, tj. za okres od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, oraz 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku (po korekcie), oraz jeden kwartał roku 2017/2018, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku (po korekcie), z danymi porównywalnymi za jeden kwartał roku 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku.

dane w tys. zł	1Q 2017/2018**	1Q 2016/2017**	rok 2016/2017*	rok 2015/2016*
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-5 307	7 863	-75 871	89 996
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 746	-10 384	3 154	-60 342
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-47 162	-27 081	170 211	-15 579
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-55 216	-29 602	97 496	14 075
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	110 551	38 668	165 767	68 270

* Dane zbadane przez biegłego rewidenta.

** Dane niezbadane i niepoddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.

Źródło: Emitent

W dniu 25 września 2017 roku Emitent opublikował skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2016/2017 po korekcie. Przyczyną dokonania korekty było ujawnienie błędów edytorskich w notach do sprawozdania, jednak – z wyjątkiem wskazanym w zdaniu kolejnym – nie uległy zmianom wartości przedstawione w rachunku zysków i strat, bilansie, sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych ani sprawozdaniu ze zmian w kapitałach. Jedynym błędem przeniesionym z not do skonsolidowanego sprawozdania z zysków lub strat oraz pozostałych całkowitych dochodów była pozycja Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom Spółki, gdzie wpisano błędnie 6.746 zamiast 5.497, co przełożyło się na błędne wartości w pozycji Zysk (strata na akcję), gdzie wpisano błędnie: podstawowy: 0,52 i rozwodniony: 0,52 zamiast podstawowy: 0,43 i rozwodniony: 0,43.

Zarząd Emitenta oświadcza, że od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego, za który opublikowano zbadane informacje finansowe, tj. 31 marca 2017 roku, do Dnia Prospektu w ramach Grupy nie wystąpiły jakiegokolwiek istotne niekorzystne zmiany w perspektywach Emitenta.

Od 30 czerwca 2017 roku, tj. daty ostatniego śródrocznego sprawozdania finansowego, w sytuacji finansowej i handlowej Emitenta lub Grupy zaszły następujące zmiany, które Emitent uznaje za znaczące:

- 26 lipca 2017 roku główny akcjonariusz Emitenta, tj. WPEF VI Holding V B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia, posiadający bezpośrednio 61,16% akcji Spółki, poinformował Spółkę, że (i) nie zamierza zbyć posiadanych akcji Spółki w odpowiedzi na wezwanie ogłoszone przez BEST oraz (ii) zamierza pozostać dominującym akcjonariuszem Spółki;
- 31 lipca 2017 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w przedmiocie skierowania do Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki wniosku Zarządu w sprawie przeznaczenia całości zysku netto w kwocie 2.592,5 tys. zł, wypracowanego w roku obrotowym rozpoczynającym się 1 kwietnia 2016 roku i zakończonym 31 marca 2017 roku, w całości na kapitał zapasowy; szczegóły zaprezentowano w raporcie nr 37/2017 z dnia 1 sierpnia 2017 roku;
- 13 lipca 2017 roku Emitent dokonał wykupu wszystkich obligacji serii W1; obligacje zostały wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 19 grudnia 2013 roku o emisji 53.000 (pięćdziesiąt trzy tysiące) sztuk obligacji zwykłych na okaziciela serii W1 o wartości nominalnej 1.000,00 zł; Obligacje zostały wykupione po ich wartości nominalnej, tj. 1.000,00 zł za każdą Obligację, przy czym zgodnie z warunkami emisji Obligacji, obligatariuszom wypłacono odsetki za ostatni okres odsetkowy. łączna kwota wypłacona obligatariuszom z tytułu wykupu Obligacji wynosiła 54.579.400 zł, w tym wartość nominalna 53.000.000 zł oraz odsetki za ostatni okres odsetkowy 1.579.400 zł. W dniu wykupu Obligacje uległy umorzeniu;
- 17 października 2017 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie emisji do 100.000 obligacji zwykłych na okaziciela serii D1, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, o łącznej wartości nominalnej do 100.000.000 zł. Dnia 26 października 2016 r. zostało wyemitowanych 65.000 obligacji zwykłych na okaziciela serii D1, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 65.000.000 zł. Obligacje zostały zarejestrowane w KDPW i oznaczone kodem ISIN PLKRINK00212.

B.13	Opis wydarzeń z ostatniego okresu odnoszących się do emitenta, które mają istotne znaczenie dla oceny wypłacalności Emitenta.	W ocenie Zarządu, mając na uwadze charakter działalności Emitenta i ryzyka z nią związane, w prezentowanych okresach nie wystąpiły zdarzenia jednorazowe lub niepowtarzalne, z wyjątkiem utworzenia w roku 2016/2017 odpisów aktualizujących wartość pakietów na łączną kwotę 21,3 mln zł. Biorąc pod uwagę, że roczny oczekiwany odzysk należności z portfeli, których wartość zaktualizowano, wynosiłby około 2–3% rocznego odzysku należności ze wszystkich portfeli łącznie, w ocenie Zarządu fakt dokonania odpisu nie ma istotnego znaczenia dla wypłacalności Emitenta.
B.14	Opis Grupy oraz miejsca Emitenta w Grupie. Wyraźne określenie zależności od innych jednostek w ramach Grupy.	Spółka jest podmiotem bezpośrednio zależnym od WPEF VI Holding B.V., co zostało przedstawione w el. B.5 Podsumowania. Podmiotem pośrednio dominującym nad WPEF VI Holding B.V. jest Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Holandii (stosunek dominacji wynika z pośredniego posiadania w WPEF VI Holding B.V. przez Waterland Private Equity Investments B.V. 100% udziałów).
B.15	Podstawowa działalność Emitenta.	Podstawowym przedmiotem działalności operacyjnej Emitenta jest zarządzanie portfelami wierzytelności masowych nabywanymi przez Grupę oraz portfelami wierzytelności na zlecenie podmiotów trzecich. Portfele wierzytelności posiadane przez Grupę stanowią w większości wierzytelności wobec osób fizycznych. Zarządzanie wierzytelnościami jest procesem wieloetapowym, rozpoczynającym się od nabywania wierzytelności, a składającym się z dochodzenia m.in. na drodze polubownej, sądowej, egzekucyjnej, przez co stanowi usługę kompleksową dopasowywaną do charakteru portfela wierzytelności. Zarządzanie wierzytelnościami na drodze prawnej odbywa się przy współpracy z FORUM, będącym wyspecjalizowanym podmiotem świadczącym obsługę prawną wierzytelności zarządzanych przez Emitenta. Emitent, działając na rzecz swoich spółek zależnych z siedzibą w Luksemburgu, Rumunii, Bułgarii, Rosji i Chorwacji, zarządza wierzytelnościami posiadanymi przez Grupę w celu odzyskania środków z wierzytelności nabywanych przez Grupę, a także zabezpieczenia ich wartości oraz – opcjonalnie – korzystnego obrotu nimi na rynku wtórnym. Działalność Emitenta oraz ww. spółek zależnych Emitenta prowadzona jest w przykładowych dwóch modelach: - nabywanie przez Grupę na własny rachunek portfeli wierzytelności uznanych przez pierwotnych wierzycieli za trudne do odzyskania oraz zarządzanie tymi portfelami (ten model stosowany jest na rynkach polskim, rumuńskim, bułgarskim, rosyjskim i chorwackim, przy czym na rynku polskim w głównej mierze dotyczy zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami niestandardizowanych sekurytyzacyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, bowiem bezpośrednim właścicielem portfeli nabywanych na własny rachunek Grupy są niestandardizowane sekurytyzacyjne fundusze inwestycyjne zamknięte z Grupy Emitenta); - zarządzanie sekurytyzowanymi aktywami niestandardizowanych sekurytyzacyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych spoza Grupy Emitenta – z poziomu Grupy usługa ta jest wykonywana przez Emitenta, bowiem stanowi działalność regulowaną, wykonywaną przez Emitenta na podstawie zezwolenia KNF, wydanego zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach.
B.16	Opis bezpośredniego lub pośredniego posiadania lub kontrolowania Emitenta, ze wskazaniem podmiotu posiadającego lub kontrolującego wraz z opisem charakteru kontroli.	Spółka jest podmiotem pośrednio zależnym od Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Holandii, co zostało przedstawione w el. B.5 oraz el. B.14 Podsumowania.

B.17	Informacja o ratingach przyznanych Emitentowi lub obligacjom na wniosek Emitenta lub przy współpracy Emitenta w procesie przyznawania ratingu.	Ani Emitentowi, ani jakimkolwiek podmiotowi z Grupy, ani jakimkolwiek obligacjom Emitenta nie przyznano ratingu.
Dział C – Papiery Wartościowe		
C.1	Opis Obligacji.	Maksymalna łączna wartość nominalna niezabezpieczonych Obligacji na okaziciela wyemitowanych przez Emitenta w ramach Programu będzie nie większa niż 300.000.000 PLN. Obligacje są niezabezpieczonymi obligacjami zwykłymi na okaziciela nieposiadającymi formy dokumentu. Obligacje emitowane w ramach Programu mogą być oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej lub ich kombinacji. Obligacje zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW oraz zostanie im nadany kod ISIN. Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie oraz wprowadzenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW w ramach Catalyst. Obligacje są papierami wartościowymi emitowanymi przez Emitenta na podstawie art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach. Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii: Oznaczenie Serii Obligacji: [•]
C.2	Waluta emisji Obligacji.	Walutą emitowanych Obligacji będzie złoty polski (zł, PLN).
C.5	Opis ograniczeń dotyczących zbywalności Obligacji.	Prawa z Obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu tych Obligacji, zgodnie z art. 8 pkt 6 Ustawy o Obligacjach. Obligacje nie będą podlegały dodatkowym ograniczeniom dotyczącym zbywalności.
C.8	Opis praw związanych z Obligacjami oraz określenie rankingu i ograniczeń związanych z prawami wynikającymi z Obligacji.	Opis praw związanych z papierami wartościowymi. Obligacje uprawniają Obligatariuszy do otrzymania świadczeń pieniężnych w postaci odsetek w Dniach Płatności Odsetek oraz wartości nominalnej w Dniu Wykupu, właściwych dla Obligacji danej serii emitowanych w ramach Programu. Ranking: Obligacje każdej serii stanowią nieodwołalne, bezpośrednie, bezwarunkowe i niepodporządkowane zobowiązania Emitenta, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie nawzajem oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Emitenta. Ograniczenia praw związanych z papierami wartościowymi: Prawa z Obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu tych Obligacji, zgodnie z art. 8 pkt 6 Ustawy o Obligacjach. Dodatkowe ograniczenia nie występują.
C.9	Opis praw związanych z papierami wartościowymi, w tym ranking, w tym ograniczenia tych praw. Informacja została wskazana w elemencie C.8 Podsumowania Prospektu. Nominalna stopa procentowa, data rozpoczęcia wypłaty odsetek oraz data wymagalności odsetek, opis instrumentu bazowego stanowiącego jego podstawę, data zapadalności i ustalenia dotyczące amortyzacji	

pożyczki, łącznie z procedurami dokonywania spłat, wskazanie poziomu rentowności, imię i nazwisko (nazwa) osoby reprezentującej posiadaczy dłużnych papierów wartościowych.

Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii:

Wartość nominalna Obligacji: [•] PLN ([•] złotych)

Nominalna stopa procentowa: Obligacje będą oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej, a rodzaj oprocentowania zostanie wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Odsetki będą naliczane zgodnie z Podstawowymi Warunkami Emisji od Pierwszego Dnia Pierwszego Okresu Odsetkowego (włącznie) do dnia Wykupu (z wyłączeniem tego dnia).

Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii:

Stopa procentowa:

Oprocentowanie:	[Stałe / Zmienne] [Stałe lub zmienne w zależności od Okresu Odsetkowego]
Stopa Procentowa dla Obligacji o stałym oprocentowaniu:	[[•]% w skali roku / [•]% w skali roku dla pierwszego Okresu Odsetkowego / Nie dotyczy]
Marża dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[[•]% w skali roku / [•]% w skali roku dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]
Stopa Bazowa dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[[WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów / [WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]

Data rozpoczęcia wypłaty odsetek oraz daty wymagalności odsetek:

Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii:

Dni Ustalenia Praw:	[•]
Dni Płatności Odsetek:	[•]

Opis instrumentu bazowego dla obliczania zmiennej stopy procentowej:

Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii:

Stopa Bazowa dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[[WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów / [WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]
---	--

Data zapadalności i ustalenia dotyczące amortyzacji Obligacji, łącznie z procedurami dokonywania spłat:

Obligacje podlegają wykupowi w Dniu Wykupu poprzez zapłatę wartości nominalnej Obligacji. Obligacje mogą podlegać wcześniejszemu wykupowi w przypadku wykonania przez Emitenta opcji wcześniejszego wykupu, o ile zostanie ona przewidziana w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Zapłata kwoty wykupu będzie dokonywana zgodnie z procedurami określonymi w Podstawowych Warunkach Emisji, tj. za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych i Rachunki Zbiorcze zgodnie z aktualnymi Regulacjami KDPW na rzecz podmiotów, na rzecz których prawa z Obligacji są zarejestrowane w Dniu Ustalenia Praw.

Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii:

Dzień Wykupu: [•]

Wskazanie poziomu rentowności:

Rentowność nominalną Obligacji oblicza się ze wzoru:

$$R_n = \frac{m \times O}{N} \times 100\%$$

gdzie:

m oznacza liczbę Okresów Odsetkowych w okresie 1 roku

R_n oznacza rentowność nominalną

N oznacza Wartość Nominalną

O oznacza Odsetki za Okres Odsetkowy

	Nominalna rentowność Obligacji obliczona według powyższego wzoru w przypadku wyemitowania Obligacji po cenie emisyjnej różnej od nominalnej lub z okresami odsetkowymi o różnej długości może być różna od rzeczywistej i nie stanowi wskazania rentowności Obligacji w przyszłości. Dokładne obliczenie rentowności Obligacji w okresie przekraczającym bieżący Okres Odsetkowy dla Obligacji oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej jest niemożliwe z uwagi na zmienny składnik oprocentowania Obligacji, którym jest Stopa Bazowa. Imię i nazwisko (nazwa) osoby reprezentującej posiadaczy dłużnych papierów wartościowych: Nie dotyczy. Nie został powołany bank-reprezentant posiadaczy Obligacji w rozumieniu art. 78 Ustawy o Obligacjach.	
C.10	Opis praw związanych z papierami wartościowymi, w tym ranking, w tym ograniczenia tych praw. Informacja została wskazana w elemencie C.8 niniejszego podsumowania Prospektu. Nominalna stopa procentowa, data rozpoczęcia wypłaty odsetek oraz data wymagalności odsetek, opis instrumentu bazowego stanowiącego jego podstawę, data zapadalności i ustalenia dotyczące amortyzacji pożyczki, łącznie z procedurami dokonywania spłat, wskazanie poziomu rentowności, imię i nazwisko (nazwa) osoby reprezentującej posiadaczy dłużnych papierów wartościowych. Informacja została wskazana w elemencie C.9 podsumowania Prospektu. W przypadku gdy konstrukcja odsetek dla danego papieru wartościowego zawiera element pochodny, należy przedstawić jasne i wyczerpujące wyjaśnienie, aby ułatwić inwestorom zrozumienie, w jaki sposób wartość ich inwestycji zależy od wartości instrumentu(-ów) bazowego(-ych), zwłaszcza w sytuacji, gdy ryzyko jest najbardziej wyraźne. Nie dotyczy. Konstrukcja odsetek dla Obligacji nie zawiera elementu pochodnego.	
C.11	Wskazanie, czy Obligacje są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu, z uwzględnieniem dystrybucji na rynku regulowanym lub na innych rynkach równoważnych. Określenie rynków.	Po rejestracji Obligacji danej serii w KDPW i oznaczeniu ich kodem ISIN Emitent złoży wniosek o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym. Jeżeli nie zostaną spełnione warunki dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym, Emitent nie będzie ubiegał się o dopuszczenie Obligacji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu.
Dział D – Ryzyko		
D.2	Główne czynniki ryzyka charakterystyczne dla Emitenta.	Poprzez nabycie Obligacji inwestorzy przyjmują ryzyko, że Emitent może stać się niewypłacalny lub z innych przyczyn może nie być w stanie wykonać swoich zobowiązań wynikających z Obligacji. Istnieje szereg okoliczności, które mogą doprowadzić do tego, że Emitent nie będzie w stanie wykonać swoich zobowiązań wynikających z Obligacji. Nie jest możliwe zidentyfikowanie wszystkich takich okoliczności ani stwierdzenie, wystąpienie jakich okoliczności jest najbardziej prawdopodobne, gdyż Emitent może nie znać wszystkich takich okoliczności. Emitent opisał szereg czynników, które mogą w istotnie negatywny sposób wpłynąć na prowadzą przez Emitenta działalność lub jego zdolność do wykonania zobowiązań wynikających z Obligacji, do których należą: Czynniki, które mogą wpłynąć na zdolność Emitenta do wykonania jego zobowiązań wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu: 1) Ryzyko inwestycji w portfele wierzytelności; 2) Ryzyko związane z poziomem zadłużenia Grupy; 3) Ryzyko obniżenia kapitałów własnych w związku z planowaną zmianą metody wyceny pakietów wierzytelności; 4) Ryzyko braku realizacji założeń strategicznych Grupy; 5) Ryzyko związane ze wzrostem kosztów działalności;

		6) Ryzyko awarii systemów teleinformatycznych oraz ryzyko operacyjne; 7) Ryzyko związane ze sporami korporacyjnymi z akcjonariuszem. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem gospodarczym i prawnym Emitenta: 1) Ryzyko braku możliwości zakupu nowych portfeli wierzytelności oraz nowych zleceń windykacji; 2) Ryzyko wzrostu cen portfeli wierzytelności; 3) Ryzyko wzrostu wielkości portfeli wierzytelności oferowanych na sprzedaż; 4) Ryzyko związane z nieprecyzyjnymi uregulowaniami prawno-podatkowymi w kwestii obrotu wierzytelnościami; 5) Ryzyko zmian w przepisach prawnych dotyczących dochodzenia należności.
D.3	Główne czynniki ryzyka charakterystyczne dla Obligacji.	Czynniki ryzyka dotyczące wartości rynkowej Obligacji: 1) Ryzyko wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Emitenta. Czynniki ryzyka związane z rynkiem: 1) Ryzyko zmiany stóp procentowych; 2) Ryzyko wahan kursu i płynności Obligacji. Czynniki ryzyka związane z subskrypcją i notowaniem Obligacji: 1) Ryzyko odstąpienia od przeprowadzenia oferty lub zawieszenia oferty przez Spółkę; 2) Ryzyko opóźnienia w dopuszczeniu i wprowadzeniu lub odmowy dopuszczenia i wprowadzenia Obligacji do obrotu na GPW; 3) Ryzyko wykluczenia Obligacji z obrotu na GPW; 4) Ryzyko zawieszenia obrotu Obligacjami na GPW; 5) Ryzyko związane z niewykonywaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązków informacyjnych wynikających z Ustawy o Ofercie Publicznej, Ustawy o Obrocie, Rozporządzenia Prospektowego lub Rozporządzenia MAR; 6) Ryzyko nieprzydzielenia Obligacji; 7) Ryzyko wydłużenia terminu przydziału Obligacji; 8) Ryzyko związane z rejestracją Obligacji w KDPW. Czynniki ryzyka związane z parametrami emitowanych Obligacji: 1) Ryzyko związane z brakiem zabezpieczenia Obligacji; 2) Ryzyko braku zaspokojenia wierzytelności Obligatariuszy w przypadku upadłości Emitenta, restrukturyzacji lub niewypłacalności Emitenta i zastosowania przepisów Prawa Upadłościowego lub Prawa Restrukturyzacyjnego; 3) Ryzyko związane ze zdolnością Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji; 4) Ryzyko związane ze zmianą warunków emisji przez Zgromadzenie Obligatariuszy wbrew woli niektórych Obligatariuszy.

Dział E – Oferta																													
E.2b	Przyczyny oferty, opis wykorzystania wpływów pieniężnych z oferty, szacunkowa wartość netto wpływów.	Na Datę Prospektu Emitent nie precyzuje sposobu wykorzystania wpływów z emisji poszczególnych serii Obligacji. Wpływy netto z emisji każdej serii Obligacji, tj. iloczyn jednostkowej ceny emisyjnej i liczby danej serii Obligacji, pomniejszony o koszty tej emisji, mogą zostać przeznaczone na: (i) nabycie lub objęcie certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych przez Emitenta lub spółki z Grupy Emitenta, (ii) objęcie obligacji emitowanych przez spółki lub fundusze inwestycyjne z Grupy Emitenta, (iii) nabycie portfeli wierzytelności przez fundusze inwestycyjne lub spółki z Grupy Emitenta. Pozyskane z wpływów z emisji środki finansowe mogą zostać przeznaczone na cele związane z realizacją modelu biznesowego Grupy Emitenta, polegające na refinansowaniu zadłużenia Grupy, inicjowaniu lub rozwijaniu działalności na nowych rynkach geograficznych oraz w nowych obszarach aktywności w ramach branży usług finansowych. Emitent nie wyklucza, że środki pozyskane z emisji Obligacji mogą zostać wykorzystane na akwizycje podmiotów działających w branży finansowej. Niezależnie od powyższego środki te nie będą wykorzystane na nabywanie portfeli wierzytelności bezpośrednio przez Emitenta ani udzielanie pożyczek ani innego rodzaju finansowania osobom fizycznym lub podmiotom spoza Grupy Emitenta. Szczegółowe przeznaczenie wpływów netto z poszczególnych emisji Obligacji zostanie wskazane w Ostatecznych Warunkach Emisji dla danej serii Obligacji. W przypadku, gdy na etapie Ostatecznych Warunków Emisji dla danej serii Obligacji nie zostanie określony konkretny cel emisji i sposób wykorzystania wpływów, ogólne cele będą mieścić się w ramach kryteriów określonych w pkt 3.2 Załącznika V do Rozporządzenia Prospektowego. Niniejsze wskazanie przeznaczenia wpływów z emisji Obligacji nie stanowi celu emisji w rozumieniu art. 32 ust. 1 Ustawy o Obligacjach.																											
E.3	Opis warunków oferty.	Opis warunków oferty. Oferującym w ramach Programu do kwoty 300.000.000 PLN (słownie: trzysta milionów złotych) jest IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, Polska). Informacje zamieszczone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii: <table><tr><td>Oznaczenie serii Obligacji:</td><td colspan="2">[•]</td></tr><tr><td>Liczba oferowanych Obligacji:</td><td colspan="2">do [•]</td></tr><tr><td>Wartość Nominalna Obligacji:</td><td colspan="2">[•] PLN ([•] złotych)</td></tr><tr><td>Łączna Wartość Nominalna Obligacji emitowanych w danej serii:</td><td colspan="2">do [•] PLN ([•] złotych)</td></tr><tr><td>Cena Emisyjna:</td><td colspan="2"> Cena Emisyjna [jest stała i równa wartości nominalnej Obligacji ([•] PLN ([•] złotych))] / [jest uzależniona od dnia złożenia zapisu i wynosi: <table><tr><th>Dzień złożenia zapisu</th><th>Cena emisyjna (PLN)</th></tr><tr><td>[•]</td><td>[•]</td></tr><tr><td>(...)</td><td>(...)]</td></tr></table></td></tr><tr><td>Minimalna wielkość zapisu:</td><td colspan="2">[•] / [Brak]</td></tr><tr><td>Maksymalna wielkość zapisu:</td><td colspan="2">[•] / [Brak]</td></tr></table>	Oznaczenie serii Obligacji:	[•]		Liczba oferowanych Obligacji:	do [•]		Wartość Nominalna Obligacji:	[•] PLN ([•] złotych)		Łączna Wartość Nominalna Obligacji emitowanych w danej serii:	do [•] PLN ([•] złotych)		Cena Emisyjna:	Cena Emisyjna [jest stała i równa wartości nominalnej Obligacji ([•] PLN ([•] złotych))] / [jest uzależniona od dnia złożenia zapisu i wynosi: <table><tr><th>Dzień złożenia zapisu</th><th>Cena emisyjna (PLN)</th></tr><tr><td>[•]</td><td>[•]</td></tr><tr><td>(...)</td><td>(...)]</td></tr></table>		Dzień złożenia zapisu	Cena emisyjna (PLN)	[•]	[•]	(...)	(...)]	Minimalna wielkość zapisu:	[•] / [Brak]		Maksymalna wielkość zapisu:	[•] / [Brak]	
Oznaczenie serii Obligacji:	[•]																												
Liczba oferowanych Obligacji:	do [•]																												
Wartość Nominalna Obligacji:	[•] PLN ([•] złotych)																												
Łączna Wartość Nominalna Obligacji emitowanych w danej serii:	do [•] PLN ([•] złotych)																												
Cena Emisyjna:	Cena Emisyjna [jest stała i równa wartości nominalnej Obligacji ([•] PLN ([•] złotych))] / [jest uzależniona od dnia złożenia zapisu i wynosi: <table><tr><th>Dzień złożenia zapisu</th><th>Cena emisyjna (PLN)</th></tr><tr><td>[•]</td><td>[•]</td></tr><tr><td>(...)</td><td>(...)]</td></tr></table>		Dzień złożenia zapisu	Cena emisyjna (PLN)	[•]	[•]	(...)	(...)]																					
Dzień złożenia zapisu	Cena emisyjna (PLN)																												
[•]	[•]																												
(...)	(...)]																												
Minimalna wielkość zapisu:	[•] / [Brak]																												
Maksymalna wielkość zapisu:	[•] / [Brak]																												

		Miejsca przyjmowania zapisów:	określone w ogłoszeniu zamieszczonym w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.kredytinkaso.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).
		Oferta kierowana do Inwestorów Instytucjonalnych:	[TAK/NIE]
		Oferta kierowana do Inwestorów Detalicznych:	[TAK/NIE]
		Podmiot dokonujący technicznego przydziału Obligacji:	[Oferujący]/[system GPW]
		Zasada redukcji zapisów:	[•]
		Wysokość prowizji za plasowanie:	[•]
		Termin rozpoczęcia przyjmowania zapisów:	[•]
		Termin zakończenia przyjmowania zapisów:	[•]
		Przewidywany termin przydziału:	[•]
		Przewidywany Dzień Emisji:	[•]
		Przewidywany termin podania wyników Oferty do publicznej wiadomości:	[•]
		Przewidywany termin dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym:	[•]
		Dzień Rozpoczęcia Naliczania:	[•]
		Dzień Wykupu:	[•]
		Okres Zapadalności:	[•]
		Dni Ustalenia Praw:	[•]
		Dni Płatności Odsetek:	[•]
		Okres Odsetkowy:	[•]
		Ostateczna liczba Obligacji emitowanych w danej serii:	do [•]
		Oprocentowanie:	[Stałe / Zmienne] [Stałe oraz zmienne w zależności od Okresu Odsetkowego]
		Stopa Procentowa dla Obligacji o stałym oprocentowaniu:	[[•]% w skali roku / [•]% w skali roku dla pierwszego Okresu Odsetkowego / Nie dotyczy]
		Marża dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[[•]% w skali roku / [•]% w skali roku dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]
		Stopa Bazowa dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów / [WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]
		Banki Referencyjne:	[[•] / Nie dotyczy]
		Opcja Przedterminowego Wykupu:	[TAK/NIE]
		Dni Płatności Odsetek w których może nastąpić Przedterminowy Wykup	[[•] / Nie dotyczy]

		Premia za Przedterminowy Wykup:	[[•] / NIE / Nie dotyczy]
		Przewidywane wpływy netto:	[•] PLN ([•] złotych)
		Przeznaczenie wpływów z emisji:	[•]
		Szacunkowe całkowite koszty emisji lub oferty:	[•] PLN ([•] złotych)
		Rating Obligacji:	[[•]/ Nie dotyczy]
		Zgromadzenie Obligatariuszy:	[TAK/NIE]
		Animator Rynku:	[[•] / Nie dotyczy]
		Dodatkowe Przypadki Naruszenia:	[[•]/ Nie dotyczy]
		Termin na żądanie wcześniejszego wykupu w przypadku wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia, gdy Emitent nie ustanowił Zgromadzenia Obligatariuszy lub w razie braku wymogu uzyskiwania zgody Zgromadzenia Obligatariuszy w zakresie wcześniejszego wykupu Obligacji (zgodnie z pkt 11.2.1(c) Podstawowych Warunków Emisji):	[W całym okresie trwania Dodatkowego Przypadku Naruszenia/W terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia/ Nie dotyczy]
		Skutek wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia w przypadku, gdy Emitent ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy (zgodnie z pkt 11.3.1(c) (ii) Podstawowych Warunków Emisji):	[Możliwość żądania zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy posiadających Obligacje danej serii celem podjęcia uchwały o właściwych środkach ochrony praw Obligatariuszy/ Możliwość żądania wcześniejszego wykupu/ Nie dotyczy]
		Termin na żądanie wcześniejszego wykupu w przypadku wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia, gdy Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy (zgodnie z pkt 11.3.1(c)(i) Podstawowych Warunków Emisji):	[W całym okresie trwania Dodatkowego Przypadku Naruszenia/W terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia/ Nie dotyczy]
E.4	Opis interesów, w tym konfliktu interesów, mających istotne znaczenie dla emisji lub oferty.	Wynagrodzenie Oferującego jest uzależnione od powodzenia Oferty. Oferujący świadczy na rzecz Spółki usługi w związku z Ofertą i dopuszczeniem do obrotu obligacji. Oferujący nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na Datę Prospektu nie posiada akcji Spółki stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki. Oferujący świadczył w przeszłości, obecnie oraz może w przyszłości świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej, komercyjnej oraz inne usługi finansowe, a także dokonywać innego rodzaju transakcji ze Spółką oraz jej podmiotami powiązanymi. Oferujący otrzymywał, otrzymuje oraz może w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo należne z tytułu świadczenia takich usług lub przeprowadzania transakcji. W związku z Ofertą Oferujący działa wyłącznie na rzecz Spółki oraz, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, nie ponosi jakiegokolwiek odpowiedzialności wobec jakichkolwiek innych osób. Oferujący może nabywać instrumenty finansowe emitowane przez Spółkę, jej podmioty powiązane lub instrumenty finansowe powiązane z instrumentami finansowymi emitowanymi przez wskazane powyżej podmioty.	

		Doradca prawny Emitenta, tj. Gessel, Koziorowski sp.k. z siedzibą w Warszawie, świadczy na rzecz Emitenta usługi doradztwa prawnego zarówno w zakresie bieżącej obsługi niektórych rodzajów spraw, jak i w związku z Ofertą. Wynagrodzenie doradcy prawnego Emitenta nie jest uzależnione od powodzenia Oferty. W zakresie tej relacji nie zostały zidentyfikowane konflikty interesów. Poza tym, pomiędzy Oferującym i innymi podmiotami zaangażowanymi w emisję i Ofertę a Spółką nie występują relacje o istotnym znaczeniu dla emisji lub Oferty.
E.7	Szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez Emitenta lub Oferującego.	Inwestorzy nie będą ponosić dodatkowych kosztów złożenia zapisu, z wyjątkiem ewentualnych kosztów związanych z otwarciem i prowadzeniem Rachunku Papierów Wartościowych lub Rachunku Zbiorczego, o ile Inwestor nie posiadał takiego rachunku wcześniej, oraz prowizji z tytułu subskrybowania Obligacji, o ile przewiduje to właściwa umowa pomiędzy danym Inwestorem a firmą inwestycyjną przyjmującą zapis na Obligacje lub obowiązujący w dniu składania danego zapisu regulamin tej firmy inwestycyjnej.

2. CZYNNIKI RYZYKA

2.1. Czynniki, które mogą wpłynąć na zdolność Emitenta do wykonania jego zobowiązań wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu

2.1.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta i Grupy

Ryzyko inwestycji w portfele wierzytelności

Grupa nabywa pakiety wierzytelności od banków, firm telekomunikacyjnych i innych podmiotów świadczących usługi masowe. Składają się na nie w przeważającej części należności od konsumentów. Ostateczne ceny oferowane za pakiety wierzytelności wystawiane na sprzedaż są uzależnione od szeregu czynników, w szczególności takich jak:

- (i) rodzaj dłużnika (status prawny, cechy osobowe);
- (ii) parametry zobowiązania;
- (iii) tytuł zobowiązania;
- (iv) okres, jaki upłynął od daty wymagalności zobowiązania, zwany etapem „życia” długu;
- (v) zakres oraz intensywność czynności windykacyjnych podjętych przed sprzedażą;
- (vi) oszacowanie możliwych wpływów z portfela;
- (vii) oszacowanie możliwych kosztów związanych z windykacją portfela;
- (viii) siła finansowa konkurencji zainteresowanej nabyciem pakietu.

Rozwój rynku handlu wierzytelnościami w Polsce w ostatnich latach powoduje, że zwiększa się liczba i różnorodność parametrów oferowanych pakietów wierzytelności, a w konsekwencji danych, jakie Grupa musi przeanalizować przed podjęciem decyzji inwestycyjnej.

Począwszy od roku 2013, Grupa nabywa pakiety wierzytelności również poza terytorium Polski, w szczególności w Rumunii, Bułgarii, Rosji i w Chorwacji. W roku 2016/2017 około 59,3% przychodów netto zostało wygenerowanych na rynku polskim. W pierwszym kwartale roku 2017/2018, a więc w okresie od 1 kwietnia do 30 czerwca 2017 roku, było to około 65,1%. W ocenie Zarządu prowadzenie działalności na rynkach zagranicznych charakteryzuje się ryzykiem wyższym aniżeli na rynku polskim, co jest w szczególności związane z:

- krótszym okresem działalności, wobec czego Grupa posiada mniejsze doświadczenie w zakresie wyceny pakietów wierzytelności oferowanych przez lokalnych pierwotnych wierzycieli,
- ryzykiem kursowym,
- różnicami kulturowymi, mogącymi przekładać się na niezrozumienie lub niepełne zrozumienie niektórych obszarów,
- różnicami w systemach prawnych.

Wycena pakietów wierzytelności jest złożonym procesem oceny statystycznej i eksperckiej. Wobec faktu, że każdy oferowany do sprzedaży pakiet wierzytelności jest odmienny, a różnice zachodzą nawet na poziomie pakietów pochodzących z tego samego kraju i od tego samego wierzyciela pierwotnego, istnieje ryzyko niewłaściwej wyceny jego wartości, a tym samym braku możliwości odzyskania kwot wydatkowanych na zakup pakietu oraz kosztów operacyjnych dochodzenia należności. Dodatkowo, jednym z głównych kryteriów inwestycji w portfele wierzytelności są oczekiwania co do rozkładu przepływów pieniężnych, które Grupa uzyska z dochodzenia wierzytelności. Dokonując inwestycji, Grupa nie ma jednak pewności, iż przepływy pieniężne z posiadanych wierzytelności będą zgodne z pierwotnymi szacunkami w zakresie kwot i harmonogramu spływu. Wśród głównych powodów ryzyka zanotowania niższych przepływów pieniężnych należy wymienić m.in. pogorszenie sytuacji finansowej dłużników z przyczyn ekonomicznych, niższą od zakładanej efektywność procesu dochodzenia wierzytelności oraz błędne założenia Grupy poczynione w dacie inwestycji. Skutkiem niewłaściwej wyceny nabywanego pakietu może być przeszacowanie wartości nabytych portfeli wierzytelności, co może negatywnie wpłynąć na wynik Grupy, a tym samym na wartość jej kapitałów własnych. Z kolei niższe od oczekiwanych lub odsunięte w czasie przepływy pieniężne z nabywanych portfeli mogą wpłynąć negatywnie na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z poziomem zadłużenia Grupy

Zgodnie z danymi zamieszczonymi w kwartalnym sprawozdaniu finansowym sporządzonym za okres od 1 kwietnia do 30 czerwca 2017 roku, 66% pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy stanowiły

zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, zaś samo zadłużenie finansowe stanowiło 63% pasywów. Mając na uwadze planowane emisje obligacji, należy oczekiwać wzrostu tych wskaźników w perspektywie kolejnych kwartałów.

Wobec powyższego skala finansowania działalności kapitałem obcym kształtuje się na wysokim poziomie. To z kolei może się przełożyć na negatywną ocenę perspektyw działalności Grupy, jak również na brak skłonności podmiotów zewnętrznych do zwiększania skali finansowania Grupy, a w konsekwencji do ewentualnego pogorszenia się płynności Grupy. Istniejące poziomy zadłużenia mogą również istotnie wpływać na poziom kosztów finansowych, w szczególności w przypadku wzrostu rynkowych stóp procentowych. Wystąpienie powyższych zdarzeń może wpłynąć negatywnie na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

W ocenie Zarządu, biorąc pod uwagę wnioski wynikające z dokonywanych na bieżąco wewnętrznych analiz danych finansowych, na Datę Prospektu nie ma podstaw do identyfikacji zagrożenia utratą płynności finansowej w związku z poziomem zadłużenia Grupy, w szczególności z tytułu zobowiązań zaciągniętych poprzez emisje obligacji, co jednak nie eliminuje ryzyka zmiany tego stanu w przyszłości, w szczególności w przypadku wystąpienia czynników i zjawisk nieidentyfikowanych przez Zarząd Emitenta na Datę Prospektu, w szczególności skutkujących przepływami pieniężnymi znacząco odmiennymi od planowanych.

Ryzyko niepozyskania finansowania dla nabywania nowych portfeli wierzytelności

Głównym przedmiotem działalności Grupy jest nabywanie portfeli wierzytelności na własny rachunek, co wymaga angażowania znacznych środków finansowych. Ze względu na skalę realizowanych i zakładanych na kolejne lata wzrostów wartości nominalnych portfeli wierzytelności, oferowanych na rynku przez zbywców takich jak banki lub inni dostawcy usług masowych, oraz wzrostu cen za te portfele, w połączeniu z wieloletnim okresem dochodzenia spłat, zapewnienie finansowania zakupów portfeli wymaga również pozyskiwania finansowania zewnętrznego, w dużej mierze w postaci kredytów bankowych i emisji obligacji.

Do Daty Prospektu Grupa pozyskała z prywatnych emisji obligacji 862,2 mln zł, z czego 447,5 mln zł zostało spłacone. W odniesieniu do obligacji wyemitowanych przez Grupę nie miały nigdy miejsca opóźnienia spłaty odsetek lub kapitału. Nie można jednak wykluczyć, że ze względu na możliwość pogorszenia się postrzegania i oceny wiarygodności finansowej Grupy w przyszłości lub ze względu na pogorszenie się warunków zewnętrznych, takich jak postrzeganie instrumentów dłużnych, zmiany regulacyjne, zmiany rynkowych stóp procentowych, może wystąpić ograniczenie dostępności finansowania zewnętrznego, co może obniżyć potencjał Grupy do nabywania nowych portfeli wierzytelności i w konsekwencji przełożyć się negatywnie na wyniki finansowe Grupy i na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko obniżenia kapitałów własnych w związku z planowaną zmianą metody wyceny pakietów wierzytelności

Z uwagi na zmiany przepisów MSR oraz MSSF będących podstawą raportowania finansowego Grupy w bieżącym roku obrotowym Spółka planuje dostosować się do zmian przepisów, w efekcie czego dokona zmiany metody wyceny posiadanych pakietów wierzytelności. Zmiana będzie polegała na zastąpieniu dotychczas stosowanej metody wyceny według wartości godziwej metodą wyceny według skorygowanej ceny nabycia. Oczekiwany przez Spółkę negatywny wpływ zmiany metody wyceny na wartość pakietów znajdzie odzwierciedlenie w obniżeniu wysokości kapitałów własnych. Według szacunków Emitenta na Datę Prospektu wartość kapitałów własnych na poziomie skonsolidowanym może ulec obniżeniu o ok. 7%. Spadek poziomu kapitałów własnych może z kolei wpłynąć na percepcję poziomu zadłużenia finansowego Grupy w relacji do kapitałów własnych, w tym przede wszystkim poprzez wzrost kalkulowanej wartości wskaźnika zadłużenia Grupy.

Przekroczenie granicznego poziomu wskaźnika zadłużenia definiowanego jako „Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe Netto / Skonsolidowane Kapitały Własne”, określonego w warunkach emisji istniejących serii obligacji, wynoszącego 225%, jak i poziomu wskaźnika zadłużenia wskazanego dla Obligacji emitowanych w ramach Programu wynoszącego 250%, stanowi przypadek naruszenia. Na Datę Prospektu wartość pierwszego wskaźnika wynosiła ok. 145%. Informację o liczbie i wartości istniejących obligacji zawarto w Rozdziale „Opis Emitenta” – „Emisje obligacji”, niemniej na Datę Prospektu Emitent posiada zobowiązania z tytułu niewykupionych obligacji na kwotę 507 mln zł.

Ewentualny wzrost wskaźnika zadłużenia spowodowany zmianą metody wyceny pakietów wierzytelności może więc zwiększyć wrażliwość Grupy również na inne zdarzenia skutkujące spadkiem poziomu kapitałów własnych Grupy, co w skrajnym przypadku może kumulatywnie przyczynić się do wzrostu wskaźnika zadłużenia do poziomu determinującego wystąpienie ww. przypadku naruszenia i spowodowania możliwości postawienia obligacji danej serii lub Obligacji emitowanych w ramach Programu w stan wymagalności przed terminem zapadalności. Przy założeniu obniżenia poziomu kapitałów własnych o 7%, Zarząd nie widzi ryzyka wystąpienia przypadków naruszeń, o których mowa powyżej. Wyższy poziom wskaźnika zadłużenia może również obniżyć potencjał Grupy do pozyskiwania nowego i odnawiania istniejącego finansowania dłużnego lub zwiększyć efektywny koszt korzystania z tej formy finansowania,

a w konsekwencji przełożyć się negatywnie na wyniki finansowe Grupy, jej perspektywy rozwoju i na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko braku realizacji założeń strategicznych Grupy

Opóźnienie, częściowy lub całkowity brak możliwości realizacji założeń strategicznych Grupy, m.in. ze względu na zmiany sytuacji rynkowej, otoczenia makroekonomicznego lub regulacyjnego oraz błędy osób odpowiedzialnych za realizację strategii Spółki, mogą w sposób istotny wpłynąć na działalność operacyjną Emitenta i Grupy, a pośrednio na ich wyniki finansowe. To z kolei może się przełożyć na spowolnienie procesu nabywania kolejnych portfeli wierzytelności ze względu na słabszą bazę kapitałową, zarówno w zakresie kapitałów własnych, jak i obcych, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane ze skalą działalności Grupy

Jednym z założeń działalności Grupy jest systematyczny wzrost skali działalności, co rodzi wyzwania i ryzyka w zakresie dostosowywania zasobów ludzkich i materialnych do aktualnej i przewidywanej skali działalności.

W szczególności Grupa jest narażona na brak możliwości lub nieskuteczne wdrożenia istotnych zmian informatycznych i technologicznych oraz na brak możliwości rozwinięcia zasobów w tych obszarach w skali niezbędnej dla rozwoju działalności w przyszłości. Powodem tego mogą być ograniczenia finansowe lub brak możliwości pozyskania wykwalifikowanych pracowników, w szczególności informatyków, administratorów sieci i programistów, w ogóle lub po kosztach uzasadnionych ekonomicznym rachunkiem Grupy. Z kolei konieczność zatrudnienia dodatkowych pracowników w związku z rozwojem Grupy lub wzrost ich wynagrodzeń mogą wpłynąć na zwiększenie kosztów działalności operacyjnej Grupy.

Istnieje również ryzyko złego wyboru nowych technologii, koniecznych do wdrożenia w przyszłości w związku ze wzrostem skali działalności Grupy. Podmioty, które wprowadzą bardziej skuteczne nowe rozwiązania technologiczne, mogą być bardziej konkurencyjne, a tym samym utrudniać lub uniemożliwiać Grupie skuteczne pozyskiwanie portfeli wierzytelności, oraz skuteczne i opłacalne ekonomicznie zarządzanie nimi, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do wykonywania zobowiązań z Obligacji.

Ryzyko związane z zaprzestaniem świadczenia usług na rzecz zewnętrznych funduszy sekurytyzacyjnych

Część przychodów Grupy pochodzi ze świadczenia usług zarządzania portfelami wierzytelności na rzecz zewnętrznych funduszy sekurytyzacyjnych. Okresowe lub trwałe zmniejszenie skali współpracy lub zaniechanie współpracy z podmiotami, na rzecz których Grupa zarządza portfelami wierzytelności, jak również brak możliwości pozyskania do współpracy w tym zakresie nowych podmiotów, może negatywnie wpłynąć na poziom przychodów Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane ze wzrostem kosztów działalności

Na istotne podwyższenie kosztów działalności Grupy mogą mieć wpływ wzrosty takich grup kosztowych, jak: (i) koszty opłat sądowych, notarialnych, komorniczych i innych procesowych, związanych z zarządzaniem wierzytelnościami na drodze prawnej; (ii) koszty opłat pocztowych i bankowych; (iii) koszty pracy; (iv) koszty usług nabywanych przez Grupę oraz (v) koszty pozyskania finansowania.

Koszty wskazane w (i) i (ii) mogą rosnąć w szczególności ze względu na możliwą zmianę przepisów prawa, natomiast koszty wskazane w (iii), (iv) i (v) ze względu na procesy i uwarunkowania rynkowe, w szczególności wzrost rynkowych stóp procentowych, znajdujących się obecnie na bardzo niskim poziomie. Niezależnie od realizacji czynników zewnętrznych znaczna część kosztów działalności będzie rosła wraz ze wzrostem skali działalności Grupy. Niewspółmierny wzrost którejkolwiek z ww. grup kosztów, w szczególności w odniesieniu do dynamiki realizowanych przychodów, może negatywnie wpłynąć na dynamikę rozwoju oraz wyniki działalności Grupy, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko pogorszenia płynności finansowej Grupy

Wydatki na zakupy pakietów wierzytelności finansowane są zarówno z kapitałów własnych, jak i ze środków pochodzących z finansowania dłużnego, którego źródłem są emisje obligacji oraz kredyty bankowe.

W przypadku pogorszenia się płynności finansowej Grupy, co może nastąpić m.in. wskutek (i) braku możliwości odzyskania środków z zakupionych wierzytelności w pierwotnie założonych terminach lub (ii) braku dopasowania długości okresu finansowania do okresu odzyskiwania środków z zakupionych portfeli lub (iii) braku możliwości pozyskania nowego finansowania dłużnego lub (iv) braku możliwości podwyższenia kapitału własnego, możliwe jest

wystąpienie przejściowej lub trwałej niemożności spłaty wcześniej zaciągniętego zadłużenia lub też naruszenie zobowiązań zawartych w umowach dotyczących finansowania. W konsekwencji część lub całość długu Grupy może zostać postawiona w stan natychmiastowej wymagalności, a aktywa stanowiące przedmiot zabezpieczenia mogą zostać przejęte przez instytucje finansowe, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. Zestawienie obligacji wyemitowanych przez Emitenta, a niewykupionych na Datę Prospektu, znajduje się w pkt „Opis Emitenta” – „Emisje obligacji”.

Ponadto ryzyko płynności może wynikać z niedopasowania terminów zapadalności obligacji z terminem zakładanego zwrotu z inwestycji. Okres spłat portfeli wynosi od kilku do kilkunastu lat, a emitowane obligacje mają krótsze terminy zapadalności (obecnie maks. 4 lata), co implikuje ryzyko, że część takich obligacji będzie musiała być refinansowana w przyszłości. Jak wspomniano powyżej, ryzyko płynności może wynikać z niedopasowania terminów zapadalności obligacji z terminem zakładanego zwrotu z inwestycji. Okres spłat portfeli wynosi od kilku do kilkunastu lat, a emitowane obligacje mają krótsze terminy zapadalności (obecnie najdłuższy to 4 lata), co implikuje możliwość konieczności refinansowania obligacji w przyszłości.

W ocenie Zarządu, biorąc pod uwagę wnioski wynikające z dokonywanych na bieżąco wewnętrznych analiz danych finansowych, na Datę Prospektu nie ma podstaw do identyfikacji zagrożenia utratą płynności finansowej w związku z poziomem zadłużenia Grupy, w szczególności z tytułu zobowiązań zaciągniętych poprzez emisję obligacji, co jednak nie eliminuje ryzyka zmiany tego stanu w przyszłości, w szczególności w przypadku wystąpienia czynników i zjawisk nieidentyfikowanych przez Zarząd Emitenta na Datę Prospektu, w szczególności skutkujących przepływami pieniężnymi znacząco odmiennymi od planowanych.

Ryzyko związane z bezpieczeństwem przetwarzania i ochroną danych osobowych

Ze względu na charakter działalności Emitent i inne podmioty z Grupy na dużą skalę przetwarzają dane osobowe oraz zarządzają zbiorami danych osobowych znaczącej wielkości. Przetwarzanie danych osobowych jest i musi być dokonywane w sposób zgodny z prawem ochrony danych osobowych obowiązującym na terenie Polski oraz Unii Europejskiej, a także poszczególnych krajów prowadzenia działalności przez podmioty z Grupy – w tym Federacji Rosyjskiej. Obowiązki związane z przetwarzaniem i ochroną danych osobowych zostaną od 25 maja 2018 roku znacznie rozszerzone w związku z wejściem w życie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych.

Nie można jednak wykluczyć, że pomimo stosowanych środków technicznych i organizacyjnych zapewniających ochronę przetwarzanych danych osobowych dojdzie do naruszenia obowiązków prawnych w tym zakresie, w szczególności do incydentalnego ujawnienia danych osobowych osobom nieupoważnionym. W przypadku naruszenia przepisów prawnych związanych z ochroną danych osobowych, w szczególności ujawnienia danych osobowych w sposób niezgodny z prawem, Grupa może być narażona na sankcje karne lub administracyjne. Bezprawne ujawnienie danych osobowych może również skutkować dochodzeniem od Grupy roszczeń z tytułu naruszenia dóbr osobistych, jak również negatywnie wpłynąć na wizerunek Grupy lub poszczególnych należących do niej podmiotów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko związane z prawami autorskimi do oprogramowania wykorzystywanego przez Grupę

W ramach prowadzonej działalności Grupa wykorzystuje m.in. oprogramowanie, do którego uzyskała licencję lub majątkowe prawa autorskie od osób trzecich, jak również zleca usługi programistyczne w zakresie tworzenia lub rozwoju oprogramowania zewnętrznym dostawcom takich usług. Podstawą prawną korzystania z takiego oprogramowania przez Grupę są odpowiednie umowy licencyjne lub umowy przenoszące autorskie prawa majątkowe. Grupa nie może zapewnić, że w każdym przypadku nabycie praw do korzystania z oprogramowania nastąpiło skutecznie lub w niezbędnym zakresie, jak również, że osoby trzecie nie będą podnosiły przeciwko spółkom z Grupy roszczeń, zarzucając naruszenie ich praw własności intelektualnej, bądź że ochrona praw do korzystania z takiego oprogramowania będzie przez Grupę realizowana skutecznie. Ponadto nie można zagwarantować, że w każdym przypadku Grupa będzie w stanie dokonać przedłużenia okresu licencji, a tym samym dalej korzystać z danego oprogramowania, po zakończeniu pierwotnie przewidzianego okresu trwania licencji. Oprócz tego w ramach prac wewnętrznych nad własnymi rozwiązaniami informatycznymi prowadzonymi z udziałem osób współpracujących ze spółkami Grupy na podstawie umów cywilnoprawnych, nie można wykluczyć sytuacji, w której mogą powstać wątpliwości, czy spółki z Grupy skutecznie nabyły lub nabyły we właściwym zakresie autorskie prawa majątkowe do rozwiązań informatycznych stworzonych przez takie osoby. Grupa może więc być narażona na ryzyko zgłaszania przez osoby trzecie roszczeń dotyczących wykorzystywanego przez Grupę oprogramowania, co w przypadku stwierdzenia zasadności tych roszczeń może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację lub perspektywę rozwoju Grupy.

Ryzyko awarii systemów teleinformatycznych oraz ryzyko operacyjne

Działalność Grupy jest uzależniona od wykorzystywania zaawansowanych, w tym własnych i dedykowanych, systemów informatycznych i telekomunikacyjnych, zarówno w zakresie urządzeń, jak i oprogramowania. W sytuacji czasowej lub trwałej awarii lub utraty urządzeń, oprogramowania (w tym ze względu na utratę lub istotny wzrost kosztów licencji) lub danych Grupa może być narażona na przestój w działalności operacyjnej i nierealizowanie bieżących działań, wśród których mogą być takie, do których jest zobligowana zapisami umów. W zależności od długości przestoju w obsłudze wierzytelności Grupa może być narażona na zmniejszenie wpływów w chwili przestoju lub na zmniejszenie wpływów w przyszłości, gdyby nie było możliwe szybkie i skuteczne usunięcie skutków przestoju. W zależności od powodu i długości przestoju Grupa może być również narażona na poniesienie dodatkowych kosztów przywrócenia działania oraz zapłatę ewentualnych kar umownych wobec swoich partnerów za niewywiązanie się ze zobowiązań, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ponadto Emitent jest narażony na ryzyka o charakterze operacyjnym, takie jak błędne lub niekompletne procedury wewnętrzne, błędy lub zaniechania pracowników wykonujących procedury, bezprawne działania pracowników, wystąpienie szkód w majątku Emitenta w następstwie działania czynników losowych, siły wyższej, ataków terrorystycznych.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

Czynnikiem niezbędnym dla rozwoju działalności Grupy jest wiedza i doświadczenie wysoko wykwalifikowanych specjalistów i kadry zarządzającej, co jest zjawiskiem charakterystycznym dla podmiotów świadczących usługi finansowe. Istnieje ryzyko, iż utrata kluczowych pracowników oraz współpracowników może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy i jej konkurencyjność, a pozyskanie na rynku odpowiednich specjalistów może być długotrwałym procesem. Konkurencja na rynku pracodawców może również zwiększyć ponoszone przez Grupę koszty wynagrodzeń i usług obcych, co w efekcie może wpłynąć na wyniki finansowe Grupy i mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy lub jej sytuację finansową.

Ryzyko związane ze współpracą z kancelarią prawną FORUM

Usługi doradztwa prawnego związane z bieżącą działalnością operacyjną Grupy w obszarze zarządzania wierzytelnościami na drodze prawnej świadczy FORUM (patrz rozdział „Definicje”). Mniejszościowym współnikiem FORUM jest pan Krzysztof Piliś, pełniący jednocześnie funkcję prokurenta Emitenta.

FORUM jest jedną z nielicznych kancelarii prawnych, które posiadają zasoby ludzkie, infrastrukturalne i techniczne pozwalające świadczyć tak kompleksowe usługi. Unikalność związana jest w szczególności ze znajomością przez pracowników FORUM zasad obsługi specjalistycznego systemu informatycznego stworzonego na potrzeby obsługi klientów Grupy i będącego własnością Grupy, ale również ze względu na wypracowane know-how organizacyjno-prawne z zakresu masowego dochodzenia wierzytelności oraz praktyczne doświadczenia w skutecznym, a jednocześnie atrakcyjnym kosztowo równoległym prowadzeniu wielu tysięcy postępowań prawnych. W roku obrotowym 2016/2017 dzięki współpracy z FORUM Grupa uzyskała około 30% spłat od dłużników na poziomie skonsolidowanym i około 50% na rynku polskim. Proporcja ta utrzymuje się.

Przerwa w świadczeniu usług przez FORUM na rzecz Grupy lub zakończenie współpracy ze względu na ewentualne zmiany przepisów prawa lub niemożność prowadzenia działalności gospodarczej przez komplementariusza FORUM może czasowo utrudnić, a w szczególnych przypadkach czasowo uniemożliwić Grupie dochodzenie zapłaty wierzytelności na dotychczasową skalę, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z wpływem akcjonariusza większościowego na Spółkę

Na Datę Prospektu spółka Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia, posiada – poprzez spółkę pośrednio zależną, tj. WPEF VI Holding V B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia, będącą bezpośrednio większościowym akcjonariuszem Spółki (dalej łącznie „Waterland”) – 7.911.380 akcji Spółki (uprawnionych do wykonywania 7.911.380 głosów na Walnym Zgromadzeniu), stanowiących 61,16% kapitału zakładowego Spółki oraz reprezentujących 61,16% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Powoduje to ograniczenie możliwości oddziaływania akcjonariuszy mniejszościowych na Spółkę i Grupę, w szczególności ze względu na fakt wykonywania przez Waterland prawa głosu z większości akcji na walnym zgromadzeniu. Waterland ma więc poprzez swój udział na walnym zgromadzeniu Spółki znaczący wpływ na podejmowanie uchwał w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta, emisję obligacji zamiennych czy też dokonanie zmian Statutu Spółki, a także decydujący

wpływ na podjęcie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy czy też powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej Emitenta (która kształtuje skład Zarządu Spółki).

Posiadanie pozycji dominującej w akcjonariacie Spółki pozwala Waterland na sprawowanie faktycznej kontroli nad działalnością Spółki oraz Grupy, w tym – z pozycji sprawowanego nadzoru właścicielskiego – oddziaływanie w zasadniczym stopniu na tak istotne kwestie, jak podejmowanie decyzji zarządczych czy realizacja polityki inwestycyjnej oraz strategii biznesowych.

Nie można wykluczyć, że interesy Waterland jako akcjonariusza większościowego okażą się rozbieżne z interesami akcjonariuszy posiadających mniejszościowy pakiet akcji (w tym zwłaszcza BEST, który jest podmiotem konkurencyjnym w stosunku do Spółki).

Ryzyko związane ze sporami korporacyjnymi z akcjonariuszem

W dniu 5 stycznia 2016 roku Zarząd Emitenta podjął decyzję o zakończeniu negocjacji w sprawie połączenia Emitenta z BEST i zależną od BEST – Gamex sp. z o.o., a także wypowiedział umowę o współpracy dotyczącej tego połączenia (zawartą z BEST w dniu 28 września 2015 r., będącą wówczas największym jednostkowym akcjonariuszem Spółki, prowadzącym jednocześnie działalność konkurencyjną w stosunku do Emitenta). Pomimo wypowiedzenia powyższej umowy o współpracy BEST deklaruje dalsze dążenie do połączenia ze Spółką, jednakże ze względu na wypowiedzenie umowy o współpracy bez udziału Zarządu Spółki (przejawem tego rodzaju dążenia było ogłoszenie w lipcu 2017 roku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki w celu osiągnięcia przez BEST progu 66% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, który to cel jednakże nie został osiągnięty).

Konsekwencją wypowiedzenia umowy było, w ocenie Emitenta, zainicjowanie ze strony BEST oraz podmiotów i osób powiązanych z BEST (w tym trzech ówczesnych członków Rady Nadzorczej Emitenta) działań ukierunkowanych na destabilizowanie funkcjonowania Spółki i jej organów, z zamiarem przejęcia kontroli operacyjnej nad Spółką poprzez doprowadzenie do zmiany jej władz, co zostało zapoczątkowane w lutym 2016 r. wywołaniem konfliktu dotyczącego prawidłowości składu Rady Nadzorczej (szczegółowe informacje o zasadniczych fazach tego konfliktu i podejmowanych w jego toku działaniach były na bieżąco udostępniane przez Emitenta do wiadomości publicznej).

Po dokonaniu zmian w akcjonariacie Spółki i pozyskaniu przez Spółkę stabilnego akcjonariusza większościowego (inwestora finansowego w postaci Waterland), wyrazem przedmiotowego sporu są działania podejmowane przez BEST przy wykorzystaniu uprawnień akcjonariusza mniejszościowego, co dotychczas przejawiało się w szczególności w: (i) zaskarżeniu uchwał walnego zgromadzenia Emitenta oraz (ii) składaniu wniosków o powołanie w Spółce rewidenta ds. szczególnych.

Niezależnie od powyższego, Członek Rady Nadzorczej Emitenta, Karol Maciej Szymański, którego powołanie w jej skład (podczas obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia we wrześniu 2016 r.) nastąpiło w trybie wyboru dokonanego przez BEST w ramach procedury głosowania oddzielnymi grupami (zgodnie z art. 385 § 5 KSH) został jednocześnie delegowany przez BEST do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych w trybie art. 390 § 2 KSH. Aktywność powyższej osoby w ramach wykonywania tych czynności przejawiała się dotychczas w licznych staraniach o udostępnienie jej przez Emitenta bardzo szerokiego zakresu informacji i dokumentów, co może rodzić uzasadnione wątpliwości co do intencji i rzeczywistych celów pozyskiwania tych danych, mając na względzie fakt, że BEST prowadzi działalność konkurencyjną względem Emitenta, funkcjonując podobnie jak Spółka w branży obrotu wierzytelnościami z tytułu usług powszechnych (aktywność gospodarcza BEST jest zbieżna z profilem biznesowym Spółki na terenie Polski m.in. w zakresie obrotu wierzytelnościami bankowymi).

Biorąc pod uwagę aspekt konkurencyjnego charakteru działalności BEST na rynku, dalsze trwanie sporu, jak również rozpowszechnianie nieprawdziwych lub wprowadzających w błąd informacji dotyczących Spółki może negatywnie wpłynąć na postrzeganie Spółki przez kontrahentów i inwestorów. Powyższe może przełożyć się w szczególności na: (i) trudności w pozyskiwaniu finansowania na zakup nowych pakietów wierzytelności, (ii) utrzymanie obecnych zleceń na zarządzanie portfelami wierzytelności funduszy sekurytyzacyjnych spoza Grupy, jak i (iii) pozyskiwanie nowych zleceń. Może to oddziaływać jednocześnie negatywnie zarówno na bieżące, jak i przyszłe przychody oraz osiągnięty zysk przez Grupę (w szczególności na utratę przyszłych dochodów z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie portfelami wierzytelności funduszy sekurytyzacyjnych oraz z tytułu wynagrodzenia jednostek zależnych za obsługę zarządzania wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych na drodze prawnej).

W zaistniałych okolicznościach przejawem negatywnych skutków związanych z trwającym sporem było, w ocenie Emitenta, rozwiązanie umów o zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami zawartych ze Spółką przez AGIO Wierzytelności PLUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie oraz AGIO Wierzytelności PLUS 2 Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie. W ten sposób Spółka utraciła jedno ze swoich źródeł przychodów oraz możliwość dalszego osiągania dochodów z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie portfelami wierzytelności tych funduszy. W związku z rozwiązaniem powyższych umów Spółka w dniu 18 sierpnia 2016 r. wystąpiła na drogę sądową przeciwko BEST oraz Krzysztofowi

Borusowskiemu (Prezesowi Zarządu BEST), kierując pozew w postępowaniu cywilnym, celem dochodzenia stosownych roszczeń odszkodowawczych za spowodowanie utraty przez Spółkę korzyści finansowych z tytułu dochodów m.in. z wynagrodzenia za zarządzanie portfelami wierzytelności.

Spory z BEST mogą również wpłynąć na sytuację kadrową Spółki, skutkując zwiększeniem rotacji pracowników na różnych szczeblach organizacji lub zmianami w obrębie kluczowej kadry menedżerskiej, w tym zmianami w składzie organów Spółki. Nie można też wykluczyć istotnego negatywnego wpływu na działalność Grupy lub jej sytuację finansową.

Ryzyko związane z wymogiem uzyskania większości ponad 60% głosów oddanych dla przyjęcia każdej uchwały Zgromadzenia Akcjonariuszy

Zgodnie ze Statutem, dla przyjęcia uchwały przez Walne Zgromadzenie wymagane jest uzyskanie większości ponad 60% oddanych głosów, o ile Kodeks Spółek Handlowych lub Statut nie przewidują dalej idących wymogów. Zapis taki, w warunkach rozproszonego akcjonariatu, miał zapobiegać nadużywaniu kontroli nad Emitentem przez jednego akcjonariusza posiadającego największą liczbę głosów na Walnym Zgromadzeniu. Takie rozwiązanie rodzi jednak ryzyko, że w przypadku rozbieżnego stanowiska pomiędzy akcjonariuszami (przy rozproszonym akcjonariacie) Walne Zgromadzenie może nie być zdolne podjąć uchwał ze względu na brak możliwości uzyskania większości ponad 60% oddanych głosów za daną uchwałą. Dotyczy to również tych przypadków, w których prawo wymaga podjęcia uchwały, np. w kwestii zatwierdzenia sprawozdań finansowych. Takie postanowienie Statutu – w sytuacji gdyby doszło do zmniejszenia udziału Waterland w akcjonariacie Emitenta w sposób niezapewniający większości 60% głosów reprezentowanych na danym Walnym Zgromadzeniu – może utrudnić, a w skrajnej sytuacji sparaliżować prace Walnego Zgromadzenia, co może mieć istotny negatywny wpływ na wiarygodność korporacyjną i pośrednio na działalność Grupy.

Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Z racji charakteru działalności oraz struktury Grupy pomiędzy podmiotami Grupy były, są i będą zawierane transakcje gospodarcze określane mianem transakcji z podmiotami powiązanymi. Transakcje te mogą podlegać badaniu przez organy podatkowe, zarówno polskie, jak i innych krajów, w których działalność prowadzi Grupa. W przypadku każdego badania kluczowym jego kryterium jest analiza zgodności parametrów finansowych i pozafinansowych z tzw. warunkami rynkowymi.

Pomimo stosowania wewnętrznych zasad ustalania warunków transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi Emitent nie może wykluczyć, że dokumentacja cen transferowych może zostać zakwestionowana przez organy skarbowe przeprowadzające kontrole podatkowe w Grupie. Może to z kolei doprowadzić w konsekwencji do zmiany naliczonej przez Grupę podstawy dochodu do opodatkowania i konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę oraz ewentualnymi karami lub grzywnami. Wystąpienie istotnych różnic między Grupą a organami podatkowymi w zakresie ustalenia dochodu podatkowego na gruncie transakcji o znaczącej dla Grupy wartości może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko obciążenia Grupy ponadlimitowymi kosztami związanymi z funkcjonowaniem zarządzanych funduszy nienależących do Grupy

Na Datę Prospektu niniejsze ryzyko jest ryzykiem teoretycznym. Nie można jednak wykluczyć, że stosownie do postanowień statutów funduszy inwestycyjnych, którymi Grupa może zarządzać w przyszłości, niektóre kategorie kosztów ponoszonych przez fundusze będą limitowane. W przypadku, gdy wartość kosztów obciążających dany fundusz przekroczy określony w statucie limit, towarzystwo zarządzające funduszem lub Grupa, w zależności od tego, który z podmiotów byłby zobowiązany ponieść dane wydatki limitowane, będą zobowiązane pokryć ujawnioną nadwyżkę, co w przypadku gdy nadwyżki stanowiłyby znaczące dla Grupy kwoty, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową lub płynnościową oraz wyniki działalności.

Ryzyko związane z brakiem w składzie Rady Nadzorczej co najmniej dwóch osób spełniających kryteria niezależności wynikające z zasad ładu korporacyjnego

Zgodnie z aktualnie obowiązującymi szczegółowymi zasadami ładu korporacyjnego, zawartymi w zbiorze „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” (stanowiącym załącznik do Uchwały Rady Giełdy Nr 26/1413/2015 z dnia 13 października 2015 r.), przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności wynikające z zasady II.Z.4, określającej m.in., że w zakresie oceny kryteriów niezależności stosuje się załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej nr 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej).

W przypadku Spółki tylko jedna z pięciu osób obecnie wchodzących w skład Rady Nadzorczej (Bogdan Dzudzewicz) spełnia powyższe kryteria, zatem wskazana zasada obecnie nie jest w Spółce stosowana w pełni. Zgodnie ze stanowiskiem Spółki,

brak pełnego wdrożenia przedmiotowej zasady wynika ze struktury akcjonariatu, w której kilku akcjonariuszy dysponuje znacznymi i porównywalnymi pakietami akcji, a akcjonariusze ci są zainteresowani bezpośrednim uczestnictwem w Radzie Nadzorczej i osobistym wykonywaniem nadzoru właścicielskiego.

W opinii Spółki dotychczasowe posiadanie jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej w rozumieniu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 nie powoduje negatywnych następstw w praktyce funkcjonowania Spółki. Nie można jednak wykluczyć, że utrzymujący się taki stan mógłby w przyszłości przełożyć się na pogorszenie efektywności nadzoru korporacyjnego w Spółce, przejawiające się w szczególności zakłóceniem możliwości dokonywania obiektywnej, rzetelnej weryfikacji decyzji podejmowanych w toku działalności Spółki, w poszczególnych obszarach aktywności Zarządu. Jednocześnie, pomimo posiadania tylko jednej osoby o statusie członka niezależnego w rozumieniu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016, należy wskazać że – zgodnie z wiedzą Spółki wynikającą z ustaleń opartych na treści złożonych oświadczeń – spośród obecnych pięciu członków Rady Nadzorczej troje z nich (Ewa Podgórska, Bogdan Dzudzewicz i Karol Maciej Szymański) spełnia kryteria niezależności określone w ww. załączniku II do Zaleceń Komisji, przy czym w przypadku dwóch osób (Ewa Podgórska, Karol Maciej Szymański) brak pełnego dostosowania do wymogów niezależności, o których mowa w zasadzie szczegółowej II.Z.4, należy odnosić wyłącznie do pozostałego zakresu przesłanek ujętych w tej zasadzie. Poza tym Bogdan Dzudzewicz, będąc jedynym członkiem Rady Nadzorczej spełniającym wszystkie kryteria niezależności wynikające z Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016, wchodzi w skład trzyosobowego Komitetu Audytu utworzonego w ramach Rady Nadzorczej w dniu 16 października 2017 r., pełniąc w nim funkcję Przewodniczącego Komitetu Audytu.

W sytuacji niewystępowania w obecnym składzie Rady Nadzorczej co najmniej dwóch osób spełniających kryteria niezależności określone w zasadzie szczegółowej II.Z.4 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016, Spółka zwraca uwagę, że – jak wynika z jej Statutu oraz przepisów KSH – kształtowanie składu osobowego Rady należy do wyłącznej kompetencji akcjonariuszy Spółki (działających poprzez walne zgromadzenie). W związku z tym Spółka, jako taka, nie ma możliwości doprowadzenia do podjęcia przez walne zgromadzenie decyzji o powołaniu danej osoby do składu Rady Nadzorczej. Decyzja ta jest zatem uzależniona od woli większości akcjonariuszy, którzy są władni zainicjować wprowadzenie stosownych zmian w składzie Rady, zaakceptować zgłoszone kandydatury odpowiednich osób, i w konsekwencji – spowodować podjęcie odnośnych uchwał na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Zarząd Emitenta deklaruje, że niezwłocznie wystąpi do Rady Nadzorczej z powiadomieniem o konieczności zapewnienia przestrzegania przez Emitenta zasady II.Z.4 Dobrych Praktyk, w tym zwróci się o zaopiniowanie inicjatywy jak najszybszego zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w celu zmiany składu Rady (albo poprzez zwiększenie liczby członków Rady i umożliwienie powołania nowego członka spełniającego wszystkie wymogi wynikające z zasady szczegółowej II.Z.4 Dobrych Praktyk, albo poprzez powołanie tego rodzaju osoby w miejsce któregoś z dotychczasowych członków Rady, bez zwiększania liczby członków Rady Nadzorczej), a następnie zwoła odnośne Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w terminie do końca stycznia 2018 r., tak aby pełne przestrzeganie powyższej zasady było możliwe nie później niż w pierwszym kwartale 2018 r. (przy założeniu, że na tymże Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze zdecydują o stosownych zmianach w Radzie Nadzorczej).

Ryzyko związane z przedłużającym się procesem badania sprawozdań finansowych spółki zależnej – Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A.

Emitent wskazuje, że występują pewne opóźnienia związane z badaniem historycznych sprawozdań finansowych spółki zależnej – Kredyt inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. z siedzibą w Luksemburgu, Wielkie Księstwo Luksemburg („KI LUX”) przez biegłego rewidenta.

W ocenie Spółki opóźnienia te wynikają przede wszystkim z połączenia PKF (Luxembourg) – audytora KI LUX z BDO (Luxembourg) oraz zmiany (w trakcie audytu) procedur audytu stosowanych przez audytora, w tym dotyczących szczegółowej weryfikacji dokumentacji źródłowej, sporządzonej w kilku językach i wynikającej z operacji KI LUX prowadzonych od 2013 roku w kilku jurysdykcjach. W konsekwencji opóźnienia w audycie spowodowały niewypełnienie obowiązku złożenia do luksemburskiego rejestru handlowego (RCS) zbadanych sprawozdań finansowych oraz sporządzenia w terminie stosownych deklaracji podatkowych, co może skutkować nałożeniem na KI LUX sankcji, w tym grzywny do wysokości 25.000 EUR za każdy przypadek naruszenia.

Na Datę Prospektu – badanie sprawozdań finansowych KI LUX za rok obrotowy 2014/2015 oraz rok obrotowy 2015/2016 jest już na ukończeniu, zaś Emitent na bieżąco monitoruje finalizację audytu. Badanie sprawozdań finansowych KI LUX za rok obrotowy 2016/2017 rozpocznie się zaraz po zakończeniu badania sprawozdań finansowych za lata 2014/2015 i 2015/2016. Nie można jednakże wykluczyć, że ustalenia audytora KI LUX w ramach badania sprawozdań za minione lata obrotowe mogą doprowadzić do ujawnienia okoliczności (niemożliwych do stwierdzenia na Datę Prospektu), które to okoliczności będą musiały zostać ujęte w kolejnych rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Emitenta. Emitent jednak wstępnie ocenia, iż potencjalne ujawnienia nie powinny mieć istotnego negatywnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy.

Emitent jednakże wskazuje, że badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy zarówno za lata 2014/2015 jak i 2015/2016 przeprowadzone przez renomowanego audytora – Grant Thornton sp. z o.o. sp. k. („Grant Thornton”) nie wykazało żadnych istotnych nieprawidłowości w KI LUX. Grant Thornton badał wszystkie istotne aktywa Grupy Emitenta w tym aktywa KI LUX i nie zgłaszał uwag co do poprawności wyceny oraz prezentacji tych aktywów, nie widział także potrzeby dokonywania odpisów związanych z KI LUX ani też nie miał uwag co do testów na utratę wartości KI LUX.

Ponadto badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2016/2017 przeprowadzone przez renomowanego audytora – Deloitte Polska sp. z o.o. sp. k. („Deloitte”) nie wykazało żadnych istotnych nieprawidłowości w KI LUX. Deloitte badał wszystkie istotne aktywa Grupy, w tym aktywa KI LUX, i wydał opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Emitenta bez zastrzeżeń. Deloitte został również wybrany przez Emitenta jako podmiot uprawniony do przeprowadzenia badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2017/18 r oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok obrotowy 2017/18, przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za I półrocze roku obrotowego 2017/18.

2.1.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem gospodarczym i prawnym Emitenta

Ryzyko braku możliwości zakupu nowych portfeli wierzytelności oraz nowych zleceń windykacji

Grupa jest zainteresowana: (i) nabywaniem nowych pakietów wierzytelności, (ii) świadczeniem usług zarządzania portfelami sekurytyzowanych wierzytelności na rzecz funduszy sekurytyzacyjnych własnych oraz (iii) świadczeniem usług dochodzenia wierzytelności w formule outsourcingu, tj. w odniesieniu do portfeli będących własnością funduszy i innych podmiotów spoza Grupy. Te kierunki działań zwiększają zarówno bieżące, jak i przyszłe przychody Grupy. Ze względu na działalność firm konkurencyjnych, zarówno już funkcjonujących na rynkach działalności Grupy, jak i nowych graczy, głównie zagranicznych, lub ze względu na zmianę sposobu postępowania przez zbywców wierzytelności, w szczególności zmianę formuły zbywania portfeli lub pozyskiwania podmiotów je obsługujących, Grupa może spotkać się z ograniczeniami w nabywaniu nowych, atrakcyjnych dla Grupy pakietów wierzytelności oraz nowych zleceń zarządzania portfelami wierzytelności lub outsourcingu dochodzenia wierzytelności. Ograniczeniem w nabywaniu kolejnych pakietów wierzytelności mogą być również ograniczenia Grupy w dostępie do kapitału oraz rozwijanie przez wierzycieli pierwotnych własnych wyspecjalizowanych działów windykacji i restrukturyzacji należności. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy oraz perspektywę kształtowania się jej dochodów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko wzrostu cen portfeli wierzytelności

Ze względu na wzrost konkurencji na rynkach, na których działa Grupa, w szczególności ze względu na ewentualne pojawienie się nowych graczy z silnym zapleczem kapitałowym, może wystąpić zjawisko wzrostu cen transakcyjnych przy nabyciach nowych portfeli wierzytelności. W krótkim okresie wzrost cen przełoży się na zwiększone ujemne przepływy gotówkowe Grupy, natomiast w średnim i w długim na niższą rentowność prowadzonej działalności windykacyjnej, m.in. ze względu na wyższe wartości amortyzacji portfeli. Może to wpłynąć negatywnie na działalność Grupy oraz perspektywę kształtowania się jej dochodów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko wzrostu wielkości portfeli wierzytelności oferowanych na sprzedaż

Wzrost skali działalności instytucji finansowych lub dostawców masowych usług, będących wierzycielami pierwotnymi, zainteresowanymi w zbywaniu pakietów wierzytelności, może spowodować znaczący wzrost wielkości i wartości portfeli wierzytelności wystawianych na sprzedaż. Istnieje ryzyko, że przy znaczących wzrostach Grupa może mieć trudności lub nie móc samodzielnie brać udziału w przetargach na zakupy największych, a zarazem najatrakcyjniejszych portfeli wierzytelności. W konsekwencji Grupa może zostać zmuszona do zawiązywania konsorcjów w celu wzięcia udziału w części, zwłaszcza najbardziej atrakcyjnych, przetargów lub do skoncentrowania się na zakupach mniejszych portfeli, których atrakcyjność cenowa jest istotnie niższa ze względu na znacząco wyższą konkurencję, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko wprowadzenia prawnych ograniczeń w sprzedaży wierzytelności

Prowadzona przez Grupę działalność jest uzależniona od możliwości nabywania pakietów wierzytelności zbywanych przez pierwotnych wierzycieli, w szczególności takich jak instytucje finansowe, operatorzy telekomunikacyjni oraz

sieci telewizji kablowej. Ponadto w odniesieniu do rodzimego rynku Ministerstwo Sprawiedliwości opracowało i ogłosiło projekt zmian do przepisów prawa w zakresie skrócenia terminów przedawnienia, a także zmian zasad liczenia okresów przedawnienia. Projektowane zmiany dotyczą okresów przedawnienia wszelkich roszczeń majątkowych zarówno w obrocie powszechnym, jak i gospodarczym, w tym wynikających z wyroków sądowych oraz ugód. W myśl proponowanych zmian przepisów sąd będzie obowiązany ustalić z urzędu, czy dane roszczenie jest przedawnione. Jeśli sąd stwierdzi, że upłynął termin przedawnienia roszczenia, to będzie musiał oddalić powództwo. Ministerstwo Sprawiedliwości proponuje skrócenie podstawowego terminu przedawnienia, który wynosi obecnie 10 lat, do 6 lat. Ponadto projekt przewiduje, że początkiem biegu przedawnienia ma być dzień, w którym wierzyciel dowiedział się o roszczeniu i osobie zobowiązanej z tytułu tego roszczenia. Jako koniec biegu przedawnienia projekt ma przyjąć natomiast ostatni dzień roku kalendarzowego, w którym upływa termin. Na Datę Prospektu nie jest znany konkretny czy inne plany legislacyjne dotyczące wprowadzenia ograniczeń w sprzedaży bądź dochodzeniu wierzytelności, jednak nie można wykluczyć ich wprowadzenia w przyszłości, tym bardziej że polski rynek wierzytelności znajduje się w stadium dojrzałości, zaś ustawodawstwo dojrzałych rynków wierzytelności, w szczególności krajów Europy Zachodniej, wykazuje prymat tendencji prokonsumenckich. Wejście w życie ww. zmian oraz innych zmian nakierowanych na wzmożoną ochronę konsumentów (w tym ew. wprowadzenie zakazu zbywania wierzytelności przez pierwotnych wierzycieli lub znaczące ograniczenie tej możliwości w jakimkolwiek aspekcie w jednym lub kilku krajach prowadzenia działalności) najprawdopodobniej może mieć istotny negatywny wpływ na prowadzenie działalności podstawowej w ogóle lub w dotychczasowej skali, na sytuację finansową Grupy i wyniki jej działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z koniunkturą makroekonomiczną i sytuacją społeczno-gospodarczą w Polsce

W 2016 roku polska gospodarka kontynuowała wzrost, choć w tempie wolniejszym niż w 2015 roku – wzrost PKB wyniósł 2,8%. Zgodnie z szacunkami opublikowanymi przez GUS 16 sierpnia 2017 roku, w drugim kwartale 2017 wzrost PKB wyniósł 3,9% rok do roku i 1,1% w stosunku do poprzedniego kwartału, co potwierdza utrzymywanie się pozytywnych tendencji gospodarczych w Polsce. W kolejnych latach pozytywne trendy w zakresie wzrostu konsumpcji prywatnej oraz wzrost eksportu i inwestycji powinny przyczyniać się do dalszego rozwoju gospodarki, a tym samym poprawy nastrojów i zdolności nabywczych polskiego społeczeństwa i podmiotów gospodarczych. Popytowi ze strony gospodarstw domowych powinny dodatkowo sprzyjać niskie stopy procentowe. Według prognozy ekonomistów Narodowego Banku Polskiego, przewidywany wzrost PKB w roku 2017 wyniesie 4%, a w roku 2018 3,5% (źródło: „Projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego na podstawie modelu NECMOD”, lipiec 2017). Osiągnięcie przez polską gospodarkę niższych dynamik przyrostu PKB lub istotne pogorszenie się jednego lub kilku kluczowych parametrów makroekonomicznych oraz inne niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym, w tym dotyczące wzrostu gospodarczego, inflacji, poziomu bezrobocia i stóp procentowych, mogą niekorzystnie wpływać na prowadzoną przez Grupę działalność i jej wyniki finansowe, a przez to spowodować ograniczenie lub brak zdolności Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, jak również na wartość Obligacji.

Ryzyko pogorszenia sytuacji finansowej dłużników

Branża usług finansowych, w tym obrotu i zarządzania wierzytelnościami, jest wrażliwa na ogólną kondycję gospodarczą. Wielkość wpływów z tytułu odzyskiwania wierzytelności z pakietów wierzytelności jest uzależniona od kondycji finansowej dłużników, a więc pośrednio od poziomu wynagrodzeń, stopy bezrobocia, poziomu świadczeń socjalnych wypłacanych przez instytucje centralne i lokalne, tempa wzrostu PKB i innych wskaźników ekonomicznych. Ewentualne pogorszenie sytuacji finansowej dłużników, niezależnie od ich rodzaju (osoby fizyczne lub przedsiębiorstwa), może bezpośrednio wpłynąć na wielkość zwrotu z inwestycji z pakietów wierzytelności, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z upadłością konsumencką

Począwszy od 2015 roku, weszły w życie nowe uregulowania prawne dotyczące tzw. upadłości konsumenckiej, czyli ogłoszenia niewypłacalności przez osobę fizyczną. Regulacja ta w dłuższej perspektywie czasowej może wpłynąć na skuteczność procesów windykacyjnych, gdyż jej celem jest ułatwienie dostępności instytucji upadłości osoby fizycznej m.in. poprzez ograniczenie katalogu przyczyn i okoliczności uzasadniających oddalenie przez sąd wniosku dłużnika o ogłoszenie upadłości, obniżenie kosztów postępowania sądowego, wprowadzenie instytucji umorzenia zobowiązania dłużnika w przypadku braku możliwości dokonania przez niego jakichkolwiek spłat. Zmiany te mogą spowodować wzrost liczby dłużników, którzy zdecydują się skorzystać z tej formy uregulowania sytuacji w zakresie zadłużenia osobistego. Konsekwencją realizacji takiego scenariusza może być spadek przychodów i wyniku finansowego Grupy.

Ryzyko związane z naruszeniem zbiorowych interesów konsumentów

Działalność Grupy w Polsce nadzorowana jest m.in. przez UOKiK. Istnieje ryzyko interpretacji, że działalność Grupy w pewnych obszarach narusza zbiorowy interes konsumentów. Stwierdzenie przez UOKiK naruszenia zbiorowego interesu konsumentów, m.in. przez stosowanie niedozwolonych klauzul, może skutkować wezwaniem do zaprzestania takich praktyk, jak również nałożeniem na Grupę kar pieniężnych. Niezależnie od powyższego istnieje ewentualne ryzyko pozwów zbiorowych w przypadku dochodzenia swoich praw przez grupy konsumentów. Podobnego rodzaju ryzyka dotyczą działalności Grupy w innych krajach, w których prowadzi ona lub będzie prowadziła działalność. Ziszczenie się powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do wykonywania zobowiązań z Obligacji.

Ryzyko związane ze zmianami stóp procentowych i odsetek ustawowych

Jednym z najważniejszych czynników wpływających na sytuację gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw, w tym między innymi na możliwość regulowania zobowiązań, jest wysokość stóp procentowych. Wzrost stóp procentowych najczęściej przekłada się na wzrost kosztów obsługi finansowania, a to z kolei może się przekładać na zdolność poszczególnych dłużników do obsługi posiadanego zadłużenia. Obniżenie lub utrata tej zdolności może się przełożyć negatywnie na wyniki finansowe Grupy.

W celu finansowania działalności i planów rozwojowych Grupa korzysta z kapitału dłużnego w formie kredytów bankowych oraz obligacji. W zawartych umowach kredytowych oraz warunkach emisji obligacji oprocentowanie zapewnionego finansowania ustalone jest zwykle według zmiennej stopy procentowej, powiększonej o marżę. Istnieje ryzyko, iż wzrost stóp procentowych przełoży się na wzrost kosztów finansowych Grupy związanych ze spłatą zaciągniętych zobowiązań, co w konsekwencji może przełożyć się na pogorszenie jej wyników finansowych.

Zmiana wysokości stóp procentowych ma również wpływ na wartość godziwą nabywanych przez Grupę pakietów wierzytelności, która jest szacowana przy użyciu stopy dyskontowej. Częścią składową stopy dyskontowej jest stopa wolna od ryzyka, której wartość zależy od poziomu rynkowych stóp procentowych. W efekcie, wzrost rynkowych stóp wpływa na wzrost stopy dyskontowej, a w efekcie na obniżenie wartości godziwej portfeli posiadanych przez Grupę, co przekłada się na obniżenie wartości aktywów oraz wyniku finansowego Grupy.

Wartość rynkowych stóp procentowych jest również powiązana z wysokością stopy odsetek ustawowych. Podwyżka stopy odsetek ustawowych jest bowiem pochodną wzrostu podstawowych stóp procentowych NBP. Wysokość odsetek ustawowych z kolei przekłada się bezpośrednio na osiągnięte przez Grupę przychody z odsetek od przeterminowanych wierzytelności.

Niekorzystne zmiany w poziomie stóp procentowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane ze zmiennością kursów walut

Grupa prowadzi działalność na rynkach zagranicznych, a tym samym jest narażona na ryzyko walutowe, głównie z tytułu inwestycji w portfele wierzytelności oraz obsługę wierzytelności nabytych poza Polską. Ponieważ Grupa nie przeprowadza transakcji zabezpieczających przed ryzykiem walutowym, zmiana kursu poszczególnych walut wobec złotego polskiego może być przyczyną osiągnięcia niższych od zamierzonych wyników. Wahania kursów walut wpływają na wynik finansowy poprzez:

- (i) zmiany wyrażonej w złotych wartości przychodów z rynków zagranicznych i wyrażonych w złotych kosztów w części dotyczącej działalności operacyjnej na rynkach zagranicznych;
- (ii) zmiany wartości portfeli wierzytelności zagranicznych (cena nabycia i wycena), których wartość wyrażona w złotych jest uzależniona od kursów walut (zawijazywanie lub rozvijazywanie odpisów na aktualizację wartości);
- (iii) niezrealizowane różnice kursowe z wyceny rozrachunków na dzień bilansowy.

W roku 2016/2017, tj. od dnia 1 kwietnia 2016 r. do 31 marca 2017 r., przychody Grupy z rynków zagranicznych stanowiły ok. 39,3% przychodów Grupy ogółem. Dominującą walutą obcą przychodów był rubel – przychody z rynku rosyjskiego wygenerowały 17,9% przychodów Grupy ogółem. Drugą z istotnych walut był lej – przychody z rynku rumuńskiego wygenerowały 12,5%. Odzyski na rynku rosyjskim i rumuńskim są akumulowane i reinwestowane w walucie lokalnej.

Zmienność kursów walut, wywołana w szczególności pogorszeniem się wskaźników makroekonomicznych oraz wzrostem ryzyk politycznych krajów, w których Grupa prowadzi działalność, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z nieprecyzyjnymi uregulowaniami prawnopodatkowymi w kwestii obrotu wierzytelnościami

W ramach przyjętego przez Grupę modelu działalności nabywane są przede wszystkim pakiety wierzytelności, których wartość nominalna jest wyższa niż rzeczywista wartość ekonomiczna, której pochodną jest wartość rynkowa. W prawie podatkowym są podnoszone wątpliwości, czy czynności nabycia wierzytelności powinny pozostawać poza zakresem opodatkowania podatkiem VAT. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości UE, obowiązującym we wszystkich krajach prowadzenia działalności należących do UE, orzecznictwem polskich sądów administracyjnych oraz organów podatkowych, nabywanie wierzytelności nie stanowi usługi w rozumieniu ustawy o VAT, a zatem przy tego typu transakcjach nie powstaje po stronie nabywcy obowiązek zapłaty podatku VAT. Analogiczne zasady obowiązują na mocy stosownej ustawy w Federacji Rosyjskiej.

Istnieje jednak ryzyko, że transakcje nabycia pakietów wierzytelności zostaną w Polsce częściowo lub w całości uznane przez organy podatkowe lub sądy za podlegające opodatkowaniu podatkiem PCC. Obecna praktyka orzecznictwa organów podatkowych jest w tym zakresie niejednolita, np. w przypadkach nabywania wierzytelności przez fundusze sekurytyzacyjne w ramach umów o sekurytyzację skłania się ku uznaniu, że transakcje nabywania pakietów wierzytelności nie są objęte obowiązkiem zapłaty podatku PCC. Ze względu na brak PCC w innych krajach ryzyko to dotyczy tylko Polski.

Nie można więc wykluczyć, że w związku z nabywaniem przez podmioty z Grupy pakietów wierzytelności może powstać obowiązek zapłaty podatku VAT lub podatku PCC lub podobnych obciążeń w innych krajach prowadzenia działalności, co może skutkować zwiększeniem kosztów działalności, a w konsekwencji pogorszeniem się sytuacji ekonomicznej Grupy. Zmiana zasad naliczania podatków może nastąpić zarówno wskutek ustalenia przepisów regulujących te kwestie wprost, jak i w wyniku ukształtowania się orzecznictwa w tej sprawie.

Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko niewydolności wymiaru sprawiedliwości

W zakresie dochodzenia zapłaty z pakietów wierzytelności Grupa w znacznej mierze korzysta z procedury postępowania sądowego przed sądami powszechnymi, w szczególności z elektronicznego postępowania upominawczego. Wobec powyższego za niezwykle ważne należy uznać sprawne funkcjonowanie procedur regulujących zasady postępowania przed sądami powszechnymi, w szczególności tych, które mają za zadanie przyspieszanie postępowań sądowych.

Wszelkie zmiany prawa prowadzące zarówno do formalnego lub faktycznego wydłużania okresu i komplikowania zasad postępowań sądowych, jak również utrudniające lub ograniczające dochodzenie wierzytelności, w szczególności takich, których okres wymagalności upłynął relatywnie dawno, mogą przekładać się na wartość posiadanych przez Grupę lub przez nią zarządzanych portfeli wierzytelności, a tym samym wpływać niekorzystnie na ocenę wartości aktywów Grupy oraz jej zdolność do generowania przychodów.

Ryzyko zmian w przepisach prawnych dotyczących dochodzenia należności

Zmiany w przepisach prawnych dotyczących dochodzenia należności, w tym w zakresie postępowań komorniczych związanych z trybami właściwymi dla dochodzenia zapłaty wierzytelności, w szczególności ograniczające lub wprowadzające bardziej restrykcyjne od obecnych wymogi formalne procesów prawnych, mogą w sposób istotny wpłynąć na działalność operacyjną prowadzoną przez Grupę. Tego rodzaju ryzyko dotyczy wszystkich krajów prowadzenia działalności przez Grupę.

Wejście w życie nowych lub zmienionych regulacji obrotu gospodarczego, w szczególności regulacji w zakresie skrócenia okresu przedawnienia roszczeń (których projekty, przygotowane przez Ministerstwo Sprawiedliwości są obecnie przedmiotem prac legislacyjnych), może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niejednolitym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, a także mieć wpływ na wyniki finansowe Grupy oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń lub decyzji, a w konsekwencji może wpłynąć na zdolności płatnicze Emitenta.

Ryzyko związane z działalnością w różnych państwach

Grupa prowadzi działalność w wielu państwach. Istnieje ryzyko zmian uregulowań prawnych dotyczących zasad funkcjonowania spółek, prowadzenia działalności gospodarczej, obrotu instrumentami finansowymi, podatkowych, celnych i innych w poszczególnych jurysdykcjach. Wszystkie elementy zmian w ustawodawstwach państw, w których prowadzona jest działalność Grupy, tj. Polski, Luksemburga, Rumunii, Bułgarii, Chorwacji i Rosji, oraz prawa Unii Europejskiej, mogą powodować pogorszenie warunków działalności gospodarczej. Dodatkowo, prowadzenie działalności w obcym systemie prawnym generuje podwyższone ryzyko nieprawidłowego rozpoznania obowiązków prawnych przez Emitenta, jako podmiot zarządzający Grupą, w szczególności obowiązków podatkowych.

Ze względu na stabilność systemu prawnego oraz możliwe do osiągnięcia optymalizacje podatkowe, struktury zależne Emitenta, w tym działające w Rumunii, Bułgarii, Chorwacji i Rosji, są kontrolowane przez jednostki zależne Emitenta z siedzibą w Luksemburgu. Działanie takie pozwala na osiąganie efektywności podatkowej poszczególnych podmiotów Grupy wyższej od lokalnej, poprawiając jednocześnie stabilizację środowiska prawopodatkowego. Ewentualna zmiana zasad opodatkowania podmiotów gospodarczych prowadzących działalność w Luksemburgu wg prawa luksemburskiego lub zmiana opodatkowania w zakresie dochodów generowanych przez podmioty z siedzibą w Luksemburgu wg prawa polskiego, prawa Unii Europejskiej lub umów bilateralnych dotyczących zasad rozliczania opodatkowania, może skutkować negatywnym wpływem na wyniki finansowe osiągnięte przez poszczególne podmioty Grupy lub całą Grupę.

Ryzyko ogólne związane ze stabilnością systemu podatkowego

Przepisy podatkowe w Polsce, Rosji, Rumunii i Bułgarii podlegają częstym zmianom, wielokrotnie na niekorzyść podatników. Zmiany te mogą polegać nie tylko na podwyższaniu stawek podatkowych, rozszerzaniu zakresu opodatkowania, lecz również na wprowadzaniu nowych obciążeń podatkowych. Zmiany prawa podatkowego mogą także wynikać z konieczności wdrażania nowych rozwiązań przewidzianych w prawie Unii Europejskiej, wynikających z wprowadzenia nowych lub zmiany już istniejących regulacji w zakresie podatków. Częste zmiany przepisów prawa oraz rozbieżności interpretacyjne w zakresie stosowania przepisów podatkowych przez organy podatkowe mogą się okazać niekorzystne dla Grupy.

Ryzyko związane z możliwością wprowadzenia opodatkowania dochodów funduszy inwestycyjnych

Opłacalność prowadzenia wybranych rodzajów działalności w formie funduszy inwestycyjnych, w tym zamkniętych funduszy sekurytyzacyjnych, w znacznym stopniu opiera się na korzystnych zasadach dotyczących ich opodatkowania. Zgodnie z obowiązującymi na Datę Prospektu przepisami, dochody (przychody) funduszy inwestycyjnych zamkniętych są – z wyłączeniami – przedmiotowo zwolnione z podatku dochodowego od osób prawnych, zaś opodatkowane są dochody uczestnika osiągnięte w związku z umorzeniem lub zbyciem certyfikatu lub wypłatą dochodów funduszu bez umorzenia certyfikatów. Emitent prowadzi działalność w obszarze zarządzania wierzytelnościami polegającą na m.in. nabywaniu portfeli wierzytelności na rachunek funduszy inwestycyjnych należących do Grupy oraz prowadzeniu kompleksowych działań faktycznych i prawnych zmierzających do uzyskania spłaty wierzytelności w ramach umów o zarządzanie portfelami wierzytelności funduszy inwestycyjnych. Ewentualne wprowadzenie zmian w zakresie przepisów prawnych dotyczących opodatkowania dochodów funduszy inwestycyjnych może wpłynąć na rentowność funduszy inwestycyjnych zamkniętych, przez co pośrednio może wpłynąć na wyniki osiągnięte przez Spółkę.

Ryzyko utraty zezwolenia wydanego przez Komisję Nadzoru Finansowego na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego

Emitent posiada zezwolenie KNF na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych, wydane na mocy decyzji KNF z dnia 15 lutego 2012 roku. Na podstawie tejże decyzji Emitent w ramach swej podstawowej działalności świadczy usługi zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych zarówno z Grupy, jak również spoza Grupy. Posiadane zezwolenie umożliwia uzyskiwanie przychodów z działalności podstawowej – zarządzania wierzytelnościami nabywanymi przez fundusze inwestycyjne od instytucji finansowych, głównie bankowych, co jest w praktyce możliwe jedynie dla funduszy sekurytyzacyjnych. Zgodnie z Ustawą o Funduszach, Emitent, jako podmiot zarządzający wierzytelnościami sekurytyzowanymi, jest obowiązany prowadzić działalność w zakresie zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami z zachowaniem zasad uczciwego obrotu oraz w sposób należyście zabezpieczający interesy uczestników funduszu sekurytyzacyjnego.

Istnieje ryzyko, iż w przypadku nienależytego wykonywania obowiązków wynikających z otrzymanego zezwolenia na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami, zezwolenie może zostać przez KNF cofnięte lub też KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości 500.000 PLN. W takim przypadku Emitent może czasowo lub trwale utracić możliwość uzyskiwania dodatkowych źródeł przychodów z tytułu zarządzania wierzytelnościami obcymi instytucji finansowych oraz możliwość dalszego rozwoju działalności podstawowej z nim powiązanej, a tym samym zwiększania skali i udziału przychodów z tytułu działalności podmiotu zarządzającego.

Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko przekroczenia limitów inwestycyjnych przez własne fundusze inwestycyjne zamknięte

Do Grupy należą trzy fundusze sekurytyzacyjne. Dwa z nich zarządzane są wyłącznie przez Kredyt Inkaso S.A., natomiast trzeci zarządzany jest przez podmiot nienależący do Grupy. W związku z posiadaniem w Grupie funduszy inwestycyjnych zamkniętych istnieje ryzyko przekroczenia limitów ustalonych w obowiązujących przepisach prawa lub statutach funduszy. Ryzyko to może zmaterializować się również w nadmiernym zaangażowaniu w jeden sektor rynku, rodzaj wierzytelności lub innych aktywów, co może spowodować niekorzystne skutki finansowe w przypadku obniżenia wartości posiadanych przez fundusz aktywów, również w wyniku zmian na rynku wierzytelności. Ryzyko przekroczenia limitów inwestycyjnych

może zostać zaktualizowane na skutek decyzji inwestycyjnej towarzystwa zarządzającego danym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, decyzji podmiotu zarządzającego lub na skutek pasywnej zmiany wartości aktywów. Spółka jako zarządzający portfelami wierzytelności dwóch spośród trzech własnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych we współpracy z towarzystwami funduszy inwestycyjnych przygotowuje i stosuje procedury oraz plany operacyjne mające na celu obniżenie powyższego ryzyka. W odniesieniu do funduszu inwestycyjnego zamkniętego, którego aktywami nie zarządza Spółka, Grupa posiada większość certyfikatów inwestycyjnych, co umożliwi wpływ na zmianę zarządzającego w przypadku, gdyby jego działania nie realizowały w odpowiednim zakresie oczekiwań Grupy.

Ryzyko związane z nieterminową lub niewłaściwą wyceną certyfikatów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych zamkniętych konsolidowanych przez Grupę

Fundusze inwestycyjne zobowiązane są dokonywać wyceny aktywów funduszu, ustalenia wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto przypadających na certyfikat inwestycyjny w terminach wynikających ze statutów poszczególnych funduszy. Wycena jest dokonywana przez niezależny podmiot zewnętrzny.

Nieterminowa lub niewłaściwa wycena może spowodować brak aktualnej lub rzeczywistej informacji o wartości certyfikatów inwestycyjnych, co może być istotne dla Grupy ze względu na brak możliwości prezentacji właściwych danych w jej sprawozdaniach finansowych oraz w przypadku woli zbycia lub umorzenia certyfikatów. Realizacja tego ryzyka w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Grupy.

Ryzyko negatywnego wizerunku

Dochodzenie praw z wierzytelności prowadzone przez Grupę dotyczy w wielu przypadkach osób fizycznych i podmiotów prawnych znajdujących się w spirali zadłużenia. Część osób, wobec których dochodzone są wierzytelności, lub osób z ich otoczenia może uciekać się do interwencji mediów zainteresowanych nośnymi tematami i zdecydować się na kreowanie tzw. czarnego PR wobec Emitenta, Grupy lub branży ogółem. Działania te mogą być oparte zarówno o fakty, jak i pomówienia oraz fałszywe informacje, w tym noszące znamiona nieuczciwej konkurencji. W przypadku nagłośnienia tego typu spraw przez media każdy z przypadków może mieć pośredni lub bezpośredni wpływ na wiarygodność Emitenta i Grupy w oczach inwestorów, podmiotów udzielających finansowania, zbywców pakietów wierzytelności oraz innych kontrahentów. Może się to przełożyć na obniżenie wyceny instrumentów finansowych emitowanych przez Spółkę lub obniżenie dostępności finansowania zewnętrznego lub obniżenie liczby zawieranych przez Grupę transakcji zakupu portfeli wierzytelności.

2.2. Czynniki, które mogą być istotne dla oceny ryzyk rynkowych związanych z obligacjami emitowanymi w ramach Programu

2.2.1. Ryzyka dotyczące wartości rynkowej Obligacji

Ryzyko wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Emitenta

Zgodnie z postanowieniami pkt 10.2. Podstawowych Warunków Emisji Obligacji Emitent przesądzi w Ostatecznych Warunkach Danej Serii o możliwości dokonania przez Emitenta wcześniejszego wykupu wszystkich lub określonej liczby Obligacji przed Dniem Wykupu. Opcja Przedterminowego Wykupu Obligacji może obniżyć ich wartość rynkową. W okresie, w którym Spółce będzie przysługiwała Opcja Przedterminowego Wykupu Obligacji, wartość, po której Emitent może dokonać wcześniejszego wykupu Obligacji, może stanowić barierę wzrostu wartości rynkowej Obligacji. Taka sytuacja może nastąpić również w okresie poprzedzającym okres, w którym Spółce będzie przysługiwało prawo wcześniejszego wykupu Obligacji. W takim okresie (nawet uwzględniając premię wypłaconą inwestorowi przez Spółkę, o ile przewidują taką premię Ostateczne Warunki Danej Serii) inwestor może nie mieć możliwości zainwestowania środków uzyskanych z wcześniejszego wykupu Obligacji w sposób, który zapewniłby mu stopę zwrotu w takiej wysokości jak stopa zwrotu od Obligacji będących przedmiotem wcześniejszego wykupu.

2.2.2. Ryzyka związane z rynkiem

Ryzyko zmiany stóp procentowych

Obligacje o stałym oprocentowaniu narażone są w znacznie większym stopniu na zmianę bieżącej wartości związanej ze zmianą stóp procentowych niż Obligacje o zmiennym oprocentowaniu. Wzrost stóp procentowych, a w szczególnym przypadku wzrost powyżej stopy procentowej, według której oprocentowane są Obligacje o stałym oprocentowaniu, może negatywnie wpłynąć na bieżącą wartość tych Obligacji.

Nie można wykluczyć istotnych zmian stóp procentowych, w tym stopy bazowej Obligacji, w okresie do daty ich wykupu. Obniżenie stóp procentowych, w tym stopy bazowej Obligacji, może wpłynąć na obniżenie rentowności Obligacji.

Ryzyko wahan kursu i płynności Obligacji

Nie można przewidzieć popytu na Obligacje. Ponadto, jeżeli znaczna liczba Obligacji zostanie sprzedana ograniczonej liczbie inwestorów instytucjonalnych, może to negatywnie wpłynąć na poziom obrotów Obligacjami na rynku wtórnym. Należy zakładać, że notowania Obligacji na rynku wtórnym, podobnie jak innych instrumentów finansowych notowanych na rynkach regulowanych, będą się wahały, nawet znacznie. W związku z powyższymi czynnikami inwestorzy mogą nie być w stanie kupić lub sprzedać Obligacji po oczekiwanych cenach lub w oczekiwanych terminach, a w szczególności kurs sprzedawanych lub kupowanych Obligacji może być wyższy lub niższy od ceny emisyjnej.

Ponadto na kurs notowań Obligacji może wpływać szereg innych czynników, w tym między innymi ogólne trendy ekonomiczne, zmiany ogólnej sytuacji na rynkach finansowych, zmiany prawa i innych regulacji w Polsce i UE, zmiany prognoz przez analityków giełdowych oraz faktyczne lub przewidywane zmiany w działalności, sytuacji lub wynikach finansowych Grupy. Sytuacja na rynkach kapitałowych może również mieć niekorzystny wpływ na kurs Obligacji, niezależnie od działalności, sytuacji finansowej i wyników z działalności lub perspektyw rozwoju Grupy.

2.2.3. Ryzyka związane z subskrypcją i notowaniem Obligacji

Ryzyko odstąpienia od przeprowadzenia oferty lub zawieszenia oferty przez Spółkę

Spółka w uzgodnieniu z Oferującym może podjąć w każdym czasie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia oferty. Jeżeli odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego odstąpienia. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje do dnia przydziału Obligacji Spółka, w uzgodnieniu z Oferującym, może odstąpić od przeprowadzenia oferty, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z ważnych w ocenie Spółki powodów, w szczególności w przypadku wystąpienia: (i) nagłej zmiany w sytuacji gospodarczej, politycznej kraju, regionu lub świata, która może mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, polską gospodarkę, ofertę danej serii Obligacji lub na działalność Grupy; (ii) nagłej zmiany w sytuacji Grupy, która może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność; (iii) nagłej zmiany w otoczeniu Grupy mającej bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Grupy lub (iv) innych nieprzewidzianych okoliczności powodujących, iż przeprowadzenie oferty i przydzielenie Obligacji danej serii byłoby niemożliwe lub szkodliwe dla interesu Grupy.

Informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty Obligacji danej serii zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Dodatkowo, w celach informacyjnych, informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty może być udostępniona na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl). W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia oferty wszystkie złożone zapisy zostaną uznane za nieważne, a wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną zwrócone bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań, nie później niż w terminie dziesięciu dni od ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia oferty.

Decyzja o zawieszeniu oferty, bez podawania przyczyn, może zostać podjęta przez Spółkę, w uzgodnieniu z Oferującym, w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje do dnia przydziału Obligacji Spółka, w uzgodnieniu z Oferującym, może podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia oferty z ważnych, w ocenie Spółki, powodów. Do ważnych powodów można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie oferty lub powodować podwyższone ryzyko inwestycyjne dla inwestorów nabywających Obligacje. Decyzja w przedmiocie zawieszenia oferty może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów oferty, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu oferty zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje do dnia przydziału Obligacji, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości Aneksu dotyczącego zawieszenia oferty.

Informacja o zawieszeniu oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie Aneksu w trybie, w jakim został opublikowany Prospekt, tj. na stronie internetowej Emitenta oraz w formie raportu bieżącego Emitenta zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Dodatkowo w celach informacyjnych informacja o zawieszeniu Oferty może być udostępniona na stronach internetowych Oferującego.

W wypadku stwierdzenia naruszenia lub zaistnienia podejrzenia naruszenia przepisów prawa w odniesieniu do Oferty lub wniosku o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym, KNF może, między innymi,

zakazać przeprowadzenia Oferty lub zawiesić Ofertę, a także nakazać wstrzymanie ubiegania się lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obrotu do obrotu na Rynku Regulowanym.

Na podstawie art. 16 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą dokonywaną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez Emitenta lub inne podmioty uczestniczące w ofercie w imieniu lub na zlecenie albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może: (i) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub (ii) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub (iii) opublikować, na koszt Emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może: (i) nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, (ii) zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym lub (iii) opublikować, na koszt Emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym.

Na podstawie art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może zakazać rozpoczęcia oferty lub nakazać wstrzymanie oferty, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą przez Emitenta lub inne podmioty uczestniczące w ofercie oraz może nakazać wstrzymanie lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z Ofertą przez Emitenta lub inne podmioty działające w jego imieniu w przypadku, gdy (i) oferta lub dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej serii do obrotu na Rynku Regulowanym w znaczący sposób naruszałaby interesy inwestorów, (ii) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego Emitenta, (iii) działalność Emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych Emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości Emitenta lub (iv) status prawny Obligacji jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania Obligacji za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Na podstawie art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na Rynku Regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, GPW na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

Ponadto zgodnie z art. 20 ust. 4a Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, GPW, na wniosek Emitenta, może zawiesić obrót danymi papierami wartościowymi lub powiązanych z nimi instrumentami pochodnymi, w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji.

Wstrzymanie dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym lub opóźnienie rozpoczęcia notowań na Rynku Regulowanym może mieć istotny negatywny wpływ na płynność, a w konsekwencji na wartość Obligacji.

Ryzyko opóźnienia w dopuszczeniu i wprowadzeniu lub odmowy dopuszczenia i wprowadzenia Obligacji do obrotu na GPW

Zgodnie z Regulaminem Giełdy uchwałę w sprawie dopuszczenia oraz wprowadzenia Obligacji do obrotu na rynku regulowanym podejmuje Zarząd GPW na wniosek Emitenta po spełnieniu przesłanek określonych w odpowiednim regulaminie organizatora rynku. Warunki wprowadzania instrumentów finansowych (w tym obligacji) do obrotu giełdowego określone są w § 3 ust. 1 Regulaminu GPW, tj. wprowadzone do obrotu mogą być instrumenty finansowe, o ile: (i) został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny, z zastrzeżeniem pewnych wyjątków przewidzianych w Regulaminie GPW, (ii) zbywalność tych instrumentów nie jest ograniczona, (iii) w stosunku do emitenta tych instrumentów nie toczy się postępowanie upadłościowe lub likwidacyjne.

Zgodnie z § 10 Regulaminu GPW, rozpoznając wniosek o dopuszczenie instrumentów finansowych do obrotu giełdowego, Zarząd GPW bierze pod uwagę (i) sytuację finansową Emitenta i jej prognozę, a zwłaszcza rentowność, płynność i zdolność do obsługi zadłużenia, jak również inne czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Emitenta; (ii) perspektywy rozwoju Emitenta, a zwłaszcza ocenę możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych z uwzględnieniem źródeł ich finansowania; (iii) doświadczenie oraz kwalifikacje członków organów zarządzających i nadzorczych Emitenta; (iv) warunki, na jakich emitowane były instrumenty finansowe i ich zgodność z zasadami, o których mowa w § 35 Regulaminu GPW; oraz (v) bezpieczeństwo obrotu giełdowego i interes jego uczestników. W przypadku, gdy Zarząd

GPW stwierdzi, że któraś z tych przesłanek nie jest spełniona, Zarząd GPW może odmówić dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu giełdowego. Ponadto, zgodnie z § 18 Regulaminu GPW dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym mogą być inne papiery wartościowe, w tym obligacje, jeżeli iloczyn ich liczby oraz prognozowanej ceny rynkowej, a w przypadku, gdy określenie tej ceny nie jest możliwe – kapitały własne emitenta wynoszą równowartość w złotych co najmniej 1.000.000 EUR.

Zgodnie z § 4 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku, do obrotu na oficjalnym rynku notowań dopuszczone mogą być obligacje, które (i) zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, (ii) ich zbywalność nie jest ograniczona, (iii) wnioskiem zostały objęte wszystkie obligacje tego samego rodzaju, (iv) łączna wartość nominalna obligacji objętych wnioskiem wyniosła co najmniej równowartość w złotych 200.000 EUR.

W ocenie Spółki ryzyko niedopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym jest nieistotne, jednakże Spółka nie może zapewnić, iż zostaną podjęte odpowiednie uchwały Zarządu GPW oraz że przedmiotowe uchwały zostaną podjęte w terminach zgodnych z planowanym harmonogramem Oferty.

Zgodnie z pkt 11.1.8 Podstawowych Warunków Emisji, jeżeli w terminie 60 dni od Dnia Emisji Obligacji Danej Serii nie zostaną wprowadzone do obrotu na Rynku Regulowanym lub po wprowadzeniu Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym Obligacje Danej Serii zostaną wycofane lub wykluczone z obrotu, Obligatariuszom będzie przysługiwać możliwość żądania wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji.

Ryzyko wykluczenia Obligacji z obrotu na GPW

Obligacje będące przedmiotem obrotu na Rynku Regulowanym mogą zostać z niego wykluczone uchwałą Zarządu GPW, działającego w charakterze prowadzącego ten rynek. Regulamin GPW określa przesłanki zarówno fakultatywnego wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu, jak również przesłanki, gdy Zarząd GPW obligatoryjnie dokonuje wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu.

Zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW instrumenty finansowe podlegają wykluczeniu z obrotu w przypadku: (i) jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona, (ii) na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, (iii) zniesienia ich dematerializacji oraz (iv) wykluczenia ich z obrotu na Rynku Regulowanym przez właściwy organ nadzoru. Zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, na żądanie KNF, spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów. Ryzyko wystąpienia takiej sytuacji w przyszłości w odniesieniu do Obligacji nie może zostać wykluczone.

Ponadto zgodnie z art. 20 ust. 4b Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, spółka prowadząca rynek regulowany może podjąć decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu w przypadku, gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na rynku regulowanym, pod warunkiem że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku.

W przypadku naruszenia przez emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego obowiązków nałożonych przez Ustawę o Ofercie Publicznej KNF może podjąć decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na GPW. Takie uprawnienie przysługuje KNF w przypadku naruszenia przez emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego określonych obowiązków, w szczególności dotyczących informacji poufnych wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności Rozporządzenia MAR.

Zgodnie z § 31 ust. 2 Regulaminu GPW Zarząd GPW, działający w charakterze organizatora prowadzącego Rynek Regulowany może wykluczyć papiery wartościowe Emitenta z obrotu giełdowego: (i) jeśli papiery te przestały spełniać warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego na danym rynku inne niż warunek nieograniczonej zbywalności, (ii) jeśli Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na GPW, (iii) na wniosek Emitenta, (iv) wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania, (v) jeśli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, (vi) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, (vii) jeżeli w ciągu ostatnich trzech miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na instrumencie finansowym Emitenta, (viii) wskutek podjęcia przez Emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa; oraz (ix) wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

Zgodnie z zasadami działania Rynku Regulowanego obligacje mogą zostać wykluczone z obrotu na Rynku Regulowanym, gdy ich emitent narusza przepisy obowiązujące na tym rynku, a w szczególności nie wykonuje obowiązków związanych

z przekazywaniem informacji bieżących i okresowych lub wykonuje je nienależycie, albo w inny sposób narusza interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

Spółka nie jest w stanie przewidzieć, czy w przyszłości nie wystąpi którakolwiek z przesłanek stanowiących podstawę do wykluczenia Obligacji z obrotu na Rynku Regulowanym prowadzonym przez GPW. Wraz z wykluczeniem Obligacji z obrotu regulowanego inwestorzy tracą możliwość dokonywania obrotu Obligacjami na GPW, co w negatywny sposób może wpłynąć na płynność tych papierów wartościowych. Sprzedaż papierów wartościowych, które zostały wykluczone z obrotu regulowanego, może zostać dokonana po istotnie niższych cenach w stosunku do ostatnich kursów transakcyjnych dokonanych w obrocie regulowanym.

Ryzyko zawieszenia obrotu Obligacjami na GPW

Po rozpoczęciu notowań Obligacji na Rynku Regulowanym prowadzonym przez GPW, Zarząd GPW, jako prowadzący i nadzorujący ten rynek, może podjąć uchwałę o zawieszeniu obrotu tymi papierami wartościowymi zgodnie z przepisami regulującymi działanie GPW. Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW Zarząd GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres do trzech miesięcy: (i) na wniosek Emitenta, (ii) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu oraz (iii) jeżeli Emitent narusza przepisy obowiązujące na Rynku Regulowanym. Ponadto, zgodnie z § 30 ust. 2 Regulaminu GPW Zarząd GPW zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie.

Uprawnienie do żądania od GPW zawieszenia obrotu instrumentami notowanymi na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW na okres do jednego miesiąca posiada także KNF na podstawie art. 20 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. KNF może skorzystać z powyższego uprawnienia w przypadku, gdy obrót papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania Rynku Regulowanego, bezpieczeństwa obrotu na tym rynku lub naruszenia interesów inwestorów. Ponadto zgodnie z art. 20 ust. 4a Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, GPW, na wniosek Emitenta, może zawiesić obrót danymi papierami wartościowymi lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi, w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji. Zgodnie z art. 20 ust. 4b Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, spółka prowadząca rynek regulowany może podjąć decyzję o zawieszeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu w przypadku, gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na Rynku Regulowanym, pod warunkiem że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku.

W okresie zawieszenia obrotu papierami wartościowymi inwestorzy nie mają możliwości nabywania i zbywania takich papierów wartościowych w obrocie giełdowym, co negatywnie wpływa na ich płynność. Sprzedaż papierów wartościowych, których obrót został zawieszony, poza obrotem regulowanym może zostać dokonana po istotnie niższych cenach w stosunku do ostatnich kursów transakcyjnych dokonanych w obrocie regulowanym. Spółka nie może wykluczyć, że po rozpoczęciu notowań Obligacji nie powstaną przesłanki zawieszenia ich obrotu na Rynku Regulowanym.

Ryzyko związane z niewykonywaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązków informacyjnych wynikających z Ustawy o Ofercie Publicznej, Ustawy o Obrocie, Rozporządzenia Prospektowego lub Rozporządzenia MAR

Jeżeli emitent lub sprzedający papiery wartościowe nie wykonuje albo wykonuje nienależycie określone prawem obowiązki, w tym obowiązki informacyjne, to na mocy art. 96 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może: (i) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, jego papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo (ii) nałożyć karę pieniężną w wysokości do 1 mln PLN, albo (iii) zastosować obie sankcje łącznie.

Dodatkowo, jeżeli emitent nie wykonuje albo nienależycie wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 56–56c Ustawy o Ofercie Publicznej w zakresie informacji okresowych, art. 59 Ustawy o Ofercie Publicznej w zakresie informacji okresowych, art. 63 i art. 70 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może: (i) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony albo bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo (ii) nałożyć karę pieniężną do wysokości 5 mln PLN albo kwoty stanowiącej równowartość 5% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 5 mln PLN, albo (iii) zastosować obie sankcje łącznie. W przypadku, gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, o których mowa w zdaniu poprzednim, zamiast kary, o której mowa w punktach (i), (ii) i (iii) powyżej, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Podczas wydawania decyzji o nałożeniu kary za naruszenia, o których mowa powyżej, KNF bierze pod uwagę takie czynniki jak np.: (i) wagę naruszenia oraz czas jego trwania; (ii) przyczyny naruszenia; (iii) sytuację finansową podmiotu, na który nakładana jest kara; (iv) skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia, lub podmiot, w którego imieniu lub interesie działał podmiot, który dopuścił się naruszenia, o ile można tę skalę ustalić; (v) straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można te straty ustalić;

(vi) gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z KNF podczas wyjaśniania okoliczności tego naruszenia; (vii) uprzednie naruszenia przepisów niniejszej ustawy popełnione przez podmiot, na który nakładana jest kara.

Dodatkowo, na podstawie art. 96 ust. 6 oraz ust. 6a Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku rażącego naruszenia obowiązków, o których mowa powyżej, KNF może nałożyć na osobę, która w tym okresie pełniła funkcję członka zarządu, lub rady nadzorczej spółki publicznej, karę pieniężną do wysokości odpowiednio 1 mln PLN (członek zarządu) oraz 100.000 PLN (członek rady nadzorczej).

Ponadto w związku z niewykonywaniem lub nienależytym wykonywaniem przez emitenta obowiązków określonych w art. 17 ust. 1 i 4–8 Rozporządzenia MAR, KNF może: (i) wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo (ii) nałożyć karę pieniężną do wysokości 10.364.000 PLN lub kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 10.364.000 PLN, albo (iii) zastosować obie sankcje łącznie (art. 96 ust. 1i Ustawy o Ofercie Publicznej). W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez emitenta w wyniku naruszenia obowiązków w zakresie informacji poufnych, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty zamiast kar, o których mowa powyżej.

KNF może także nałożyć na osobę, która pełniła funkcję członka zarządu spółki publicznej, karę pieniężną do wysokości 4.145.600 PLN za niewykonywanie lub nienależyte wykonywanie obowiązków w zakresie informacji poufnych określonych w Rozporządzeniu MAR w okresie, kiedy osoba ta pełniła funkcję członka zarządu spółki publicznej. Ponadto, w przypadku stwierdzenia naruszenia obowiązków dotyczących informacji poufnych określonych w Rozporządzeniu MAR, KNF może nakazać podmiotowi, który dopuścił się ich naruszenia, zaprzestanie ich naruszania, a także zobowiązać go do podjęcia we wskazanym terminie działań, które mają zapobiec naruszaniu tych przepisów w przyszłości (środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji). W przypadku stwierdzenia naruszenia przez osobę prawną przepisów Rozporządzenia MAR dotyczących informacji poufnych KNF może także zakazać osobie fizycznej, do której obowiązków należy zapewnienie przestrzegania przez tę osobę prawną przepisów Rozporządzenia MAR w zakresie informacji poufnych, zawierania, na rachunek własny lub na rachunek osoby trzeciej, transakcji, których przedmiotem są instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu, na czas określony, nieprzekraczający 5 lat (środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji).

Ryzyko nieprzydzielenia Obligacji

Warunkiem przydzielenia inwestorowi Obligacji danej serii jest prawidłowe złożenie zapisu na Obligacje danej serii oraz prawidłowe opłacenie zapisu, w kwocie wynikającej z iloczynu liczby Obligacji danej serii objętych zapisem i ceny emisyjnej. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Obligacje ponosi inwestor. Zapis, który pomija jakikolwiek z wymaganych elementów, może zostać uznany za nieważny. Brak wpłat na Obligacje danej serii w określonym terminie powoduje nieważność całego zapisu i brak podstawy do przydzielenia Inwestorowi Obligacji danej serii.

Ponadto emisja Obligacji danej serii nie dojdzie do skutku w przypadku odstąpienia przez Spółkę od oferty Obligacji danej serii lub w przypadku, gdy: (i) Emitent odstąpi od Oferty danej serii Obligacji; lub (ii) KDPW odmówi zarejestrowania danej serii Obligacji.

W przypadku zapisów złożonych przez Inwestorów Detalicznych, gdy liczba Obligacji, na które zostaną złożone zapisy, przekroczy liczbę Obligacji oferowanych Inwestorom Detalicznym w ramach danej serii, Emitent dokona redukcji poprzez przydzielenie Obligacji zgodnie z jedną z następujących zasad: (i) zasadą proporcjonalnej redukcji zapisów albo (ii) zasadą kolejności zapisów (iii) zasadą preferencyjnej alokacji.

W przypadku nieprzydzielenia Inwestorowi całości lub części Obligacji, na które złożył zapis na skutek redukcji zapisów, złożenia przez Inwestora nieważnego zapisu, niedojścia emisji Obligacji do skutku, może spowodować zamrożenie środków finansowych na pewien czas i utratę potencjalnych korzyści przez inwestorów, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone inwestorom bez żadnych odsetek i odszkodowań.

Ryzyko wydłużenia terminu przydziału Obligacji

Zgodnie z art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku gdy aneks, o którym mowa w art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, jest udostępniony do publicznej wiadomości po rozpoczęciu subskrypcji lub sprzedaży, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie złożone na piśmie w dowolnym punkcie obsługi klienta firmy inwestycyjnej, która przyjęła zapis, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu, o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego. W związku z powyższym Spółka może dokonać przydziału Obligacji nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

Z uwagi na powyższe Spółka może być zmuszona do zmiany terminu przydziału Obligacji Danej Serii zgodnie z art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, co będzie skutkowało przesunięciem w szczególności Dnia Emisji.

Ryzyko związane z rejestracją Obligacji w KDPW

Emisja Obligacji nastąpi poprzez zapisanie Obligacji danej serii na rachunkach inwestorów prowadzonych przez uczestników KDPW. Emisja Obligacji danej serii może ulec opóźnieniu lub może nie dojść do skutku, w przypadku opóźnienia w rejestracji Obligacji danej serii w KDPW lub gdy KDPW ostatecznie odmówi zarejestrowania Obligacji danej serii. Opóźnienie lub odmowa rejestracji Obligacji w KDPW może nastąpić w przypadku, gdy Emitent nie spełni warunków uczestnictwa określonych w Regulacjach KDPW lub gdy załączone do wniosku dokumenty nie będą spełniały warunków określonych w przepisach prawa lub w Regulacjach KDPW. W takim przypadku wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną odblokowane na rachunku lub zwrócone na rachunek pieniężny powiązany z rachunkiem papierów wartościowych, wskazany w formularzu zapisu na Obligacje danej serii bez żadnych odsetek lub odszkodowań. Środki przelane przez inwestorów z tytułu wpłat na Obligacje danej serii nie będą oprocentowane.

2.2.4. Ryzyka związane z parametrami emitowanych Obligacji

Ryzyko związane z brakiem zabezpieczenia Obligacji

Obligacje są obligacjami niezabezpieczonymi w rozumieniu Ustawy o Obligacjach. W szczególności oznacza to, że ani Emitent, ani żaden inny podmiot nie ustanowił zabezpieczenia na rzecz Obligatariuszy. Spółka nie planuje ustanawiać zabezpieczenia Obligacji w przyszłości. W związku z tym potencjalny Obligatariusz powinien brać pod uwagę, że ewentualnie dochodzenie roszczeń od Spółki będzie mogło być prowadzone tylko na zasadach ogólnych, tj. w sposób przewidziany w przepisach Kodeksu Cywilnego i Kodeksu Postępowania Cywilnego. Istnieje ryzyko, że aktywa Spółki mogą okazać się niewystarczające do zaspokojenia roszczeń finansowych Obligatariuszy.

Ryzyko braku zaspokojenia wierzytelności Obligatariuszy w przypadku upadłości Emitenta, restrukturyzacji lub niewypłacalności Emitenta i zastosowania przepisów Prawa Upadłościowego lub Prawa Restrukturyzacyjnego

Obligacje będą emitowane jako obligacje niezabezpieczone i Emitent nie ma obowiązku ustanowienia zabezpieczenia wierzytelności Obligatariuszy wynikających z Obligacji. Emitent, stosownie do postanowień art. 11 Prawa Upadłościowego, może stać się niewypłacalny, jeżeli utraci zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, w tym wykonywania w terminie zobowiązań z Obligacji, albo gdy jego zobowiązania pieniężne, w tym zobowiązania z Obligacji, będą przekraczać wartość jego majątku. W takich przypadkach może zostać ogłoszona upadłość Emitenta. W przypadku ogłoszenia upadłości Emitenta jego wierzyciele będą zaspokajani w kolejności wskazanej w przepisach Prawa Upadłościowego. Zgodnie z tymi przepisami Obligatariusze zaspokajani będą po zaspokojeniu m.in. kosztów postępowania upadłościowego, należności pracowników powstałych przed ogłoszeniem upadłości, składek na ubezpieczenie społeczne za trzy ostatnie lata przed ogłoszeniem upadłości. Pomimo niewypłacalności Emitenta wnioski o ogłoszenie upadłości może zostać oddalony lub postępowanie upadłościowe może zostać umorzone z braku majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania. W razie niewypłacalności lub zagrożenia niewypłacalnością Emitenta jego zobowiązania, w tym zobowiązania z Obligacji, mogą również podlegać restrukturyzacji na mocy przepisów Prawa Restrukturyzacyjnego. Restrukturyzacja może polegać na odroczeniu terminu spłaty zobowiązań z Obligacji, rozłożeniu spłaty na raty, zmniejszeniu wysokości zobowiązań lub ich konwersji na udziały w Emitencie. Ponadto, w razie wszczęcia postępowania upadłościowego lub postępowania restrukturyzacyjnego może nie być możliwe prowadzenie egzekucji wobec Emitenta w celu zaspokojenia wierzytelności z Obligacji.

W przypadku upadłości, restrukturyzacji lub niewypłacalności Emitenta posiadacze Obligacji mogą nie odzyskać istotnej części zainwestowanych środków lub nie odzyskać ich wcale, a prowadzenie egzekucji wobec Emitenta może być utrudnione albo niemożliwe lub może nie doprowadzić do pełnego zaspokojenia wierzytelności posiadaczy Obligacji.

Ryzyko związane ze zdolnością Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji

Świadczenia z Obligacji polegają na wykupie Obligacji poprzez zapłatę wartości nominalnej Obligacji oraz w przypadku Obligacji kuponowych na zapłacie odsetek od Obligacji. Świadczenia te nie będą wykonane albo ich wykonanie może być częściowe lub ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia sytuacji finansowej Spółka nie będzie dysponować odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności świadczeń z Obligacji. Ponadto Spółka i podmioty z Grupy mogą zwiększyć swoje zadłużenie poprzez, między innymi, zaciągnięcie pożyczek, kredytów lub emisji nowych dłużnych papierów wartościowych. Dodatkowo Spółka i podmioty z Grupy mogą realizować zmiany w ramach struktury Grupy, rozporządzać swoimi aktywami albo dokonywać określonych transakcji, a w szczególności transakcji wewnątrzgrupowych oraz dokonywać podziału zysku na rzecz swoich akcjonariuszy. Opisane powyżej przypadki mogą być sprzeczne z interesem obligatariuszy, mogą negatywnie wpływać na zdolność Spółki do spełnienia zobowiązań

z Obligacji oraz ograniczyć zdolność obligatariuszy do realizacji praw z Obligacji. Obligacje nie stanowią lokaty bankowej i nie są objęte żadnym systemem gwarantowania zwrotu depozytów.

Ryzyko związane ze zmianą warunków emisji przez Zgromadzenie Obligatariuszy wbrew woli niektórych Obligatariuszy

Emitent może postanowić w Ostatecznych Warunkach Danej Serii o ustanowieniu Zgromadzenia Obligatariuszy. W takim przypadku, zgodnie z Podstawowymi Warunkami Emisji oraz Ostatecznymi Warunkami Danej Serii, niektóre uprawnienia Obligatariuszy będą uzależnione od uchwał Zgromadzenia Obligatariuszy.

Zwołanie Zgromadzenia Obligatariuszy wymaga podjęcia określonych czynności przez Obligatariuszy i Emitenta. Decyzje Zgromadzenia Obligatariuszy podejmowane są odpowiednią większością głosów posiadaczy Obligacji danej serii, w związku z czym Obligatariusze posiadający mniejszościowy pakiet Obligacji głosujący przeciw lub nieuczestniczący w Zgromadzeniu Obligatariuszy muszą się liczyć z faktem, iż Zgromadzenie Obligatariuszy podejmie decyzję niezgodnie z ich wolą, co może uniemożliwić im podjęcie zamierzonych przez nich działań, w tym w zakresie możliwości żądania wcześniejszego wykupu obligacji.

Zmiana postanowień kwalifikowanych warunków emisji Obligacji (tj. wysokości lub sposobu ustalania wysokości świadczeń wynikających z Obligacji, w tym warunków wypłaty oprocentowania, terminu, miejsca lub sposobu spełniania świadczeń wynikających z Obligacji, w tym dni, według których ustala się uprawnionych do tych świadczeń, zasad przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne, wysokości, formy lub warunków zabezpieczenia wiarytelności wynikających z obligacji oraz zasad zwoływania, funkcjonowania lub podejmowania uchwał przez Zgromadzenie Obligatariuszy) lub obniżenie wartości nominalnej Obligacji wymaga zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Dodatkowo, zgodnie z art. 67 Ustawy o Obligacjach, zmiana warunków emisji w sposób określony w uchwale zgromadzenia Obligatariuszy dochodzi do skutku, jeżeli zgodę na zmianę wyrazi Emitent.

Inne uchwały, w szczególności uchwały dotyczące zgody Obligatariuszy na skorzystanie z opcji wcześniejszego wykupu w związku z wystąpieniem Przypadku Naruszenia, zapadają większością $\frac{3}{4}$ głosów obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy. W związku z powyższym istnieje możliwość podjęcia przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały bez zgody wszystkich Obligatariuszy, a treść uchwały może być sprzeczna z indywidualnymi interesami pozostałych Obligatariuszy.

Ponadto zgodnie z Ustawą o Obligacjach, Zgromadzenie Obligatariuszy jest ważne, w przypadku gdy w Zgromadzeniu Obligatariuszy biorą udział Obligatariusze posiadający co najmniej 50% Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji danej serii. Zgromadzenie Obligatariuszy nie będzie więc mogło podejmować uchwał, jeżeli wezmą w nim udział Obligatariusze posiadający mniej niż 50% Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji danej serii. Powoduje to, że rola Zgromadzenia Obligatariuszy jako ciała decyzyjnego może być ograniczona. Uchwała Zgromadzenia Obligatariuszy może być zaskarżona w przypadkach i na warunkach przewidzianych w art. 70 i art. 71 Ustawy o Obligacjach, przez co stan prawny przez nią ustalony może ulec zmianie. Obligatariusz może wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika, przy czym udzielanie i odwoływanie pełnomocnictwa wymaga formy pisemnej – brak jej zachowania będzie skutkował nieważnością tak udzielonego pełnomocnictwa i czynności wykonanych na jego podstawie.

Emitent opublikuje treść uchwał przyjętych przez Zgromadzenie Obligatariuszy na Stronie Internetowej Emitenta w terminie 5 Dni Roboczych od daty zamknięcia Zgromadzenia Obligatariuszy.

WAŻNA INFORMACJA DOTYCZĄCA STOSOWANIA NINIEJSZEGO PROSPEKTU ORAZ OFEROWANIA OBLIGACJI

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt emisyjny w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy Prospektowej i art. 21 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, który został przygotowany w szczególności zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Rozporządzeniem Prospektowym, w oparciu o załącznik IV, V, XX oraz XXII Rozporządzenia Prospektowego.

Niniejszy Prospekt powinien być czytany łącznie ze wszystkimi dokumentami włączonymi przez odesłanie, wskazanymi w części 3 „*Dokumenty włączone przez odesłanie*” Prospektu.

Niniejszy Prospekt nie zawiera wszystkich informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej, ponieważ ostateczne warunki emisji Obligacji poszczególnych serii zostaną określone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii i nie są znane w dniu publikacji Prospektu. Prospekt przedstawia ogólne informacje dotyczące Obligacji, jakie mogą być emitowane w ramach Programu.

Nie należy podejmować decyzji inwestycyjnej przed zapoznaniem się z Ostatecznymi Warunkami Danej Serii Obligacji oraz z wszelkimi aneksami i komunikatami aktualizującymi Prospekt.

Żadna osoba nie została upoważniona do udzielania informacji lub składania oświadczeń innych niż zawarte w niniejszym Prospekcie oraz Ostatecznych Warunkach Danej Serii, a w przypadku udzielenia innych informacji lub złożenia innego oświadczenia nie należy ich traktować jako informacje lub oświadczenia, na które Spółka wyraziła zgodę.

Obligacje mogą nie być właściwą inwestycją dla wszystkich potencjalnych inwestorów. Każdy inwestor powinien dokonać własnej oceny zasadności inwestowania Obligacji, uwzględniając wszelkie istotne dla siebie okoliczności. Treść niniejszego Prospektu oraz Ostatecznych Warunków Danej Serii nie może być interpretowana jako porada prawna, finansowa ani podatkowa. Każdy potencjalny inwestor powinien zasięgnąć porady własnego doradcy prawnego, finansowego lub podatkowego w celu uzyskania stosownej informacji. Należy pamiętać, że cena papierów wartościowych oraz ich dochodowość mogą ulegać zmianom.

PRZEDSTAWIENIE INFORMACJI

Dane zamieszczone w Historycznych Informacjach Finansowych, jak również inne dane finansowe oraz operacyjne, są podawane – o ile nie zaznaczono inaczej – w złotych, jako walucie funkcjonalnej Spółki i walucie prezentacyjnej Grupy. Ponadto, o ile nie wskazano inaczej, dane finansowe i statystyczne zawarte w Prospekcie są przedstawione w tysiącach złotych.

W niektórych wypadkach suma prezentacyjna liczb w poszczególnych kolumnach lub wierszach tabel zawartych w Prospekcie, oznaczona jako „Suma”, „łącznie”, „Razem” itp., może nie odpowiadać sumie wyliczonej dla danej kolumny lub wiersza z liczb częściowych. Niektóre wartości procentowe w tabelach zamieszczonych w Prospekcie również zostały zaokrąglone i sumy w tych tabelach mogą nie odpowiadać dokładnie 100%.

O ile nie wskazano inaczej, oświadczenia wyrażające przekonania, oczekiwania, szacunki i opinie Emitenta odnoszą się do przekonań, oczekiwań, szacunków i opinii Zarządu Emitenta.

Definicje niektórych terminów użytych w Prospekcie, w tym terminów pisanych wielką literą (które mogą również być zdefiniowane w treści Prospektu) oraz niektórych terminów technicznych i innych terminów, znajdują się w części 14 „Definicje” Prospektu.

3. DOKUMENTY WŁĄCZONE PRZESŁANIE

Papiery wartościowe Emitenta są dopuszczone do obrotu na Rynku Regulowanym prowadzonym przez GPW. Spółka podlega obowiązkom informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji GPW. Z tego też względu możliwe jest zamieszczenie w Prospekcie pewnych informacji przez odniesienie, na zasadach wskazanych przez odpowiednie przepisy prawa, w szczególności Rozporządzenie Prospektowe.

Poniższe dokumenty, które zostały opublikowane przez Emitenta, zostały włączone do Prospektu przez odesłanie i stanowią jego część:

1. zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta;
2. zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta;
3. zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta po korekcie za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta;

W dniu 25 września 2017 roku Emitent opublikował skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2016/2017 po korekcie. Przyczyną dokonania korekty było ujawnienie błędów edytorskich w notach do sprawozdania, jednak – z wyjątkiem wskazanym w zdaniu kolejnym – nie uległy zmianom wartości przedstawione w rachunku zysków i strat, bilansie, sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych ani sprawozdaniu ze zmian w kapitałach. Jedynym błędem przeniesionym z not do skonsolidowanego sprawozdania z zysków lub strat oraz pozostałych całkowitych dochodów była pozycja Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom Spółki, gdzie wpisano błędnie 6.746 zamiast 5.497, co przełożyło się na błędne wartości w pozycji Zysk (strata na akcję), gdzie wpisano błędnie: podstawowy: 0,52 i rozwodniony: 0,52 zamiast podstawowy: 0,43 i rozwodniony: 0,43.

4. niezbadane i niepoddane przeglądowi skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku;
5. niezbadane i niepoddane przeglądowi skorygowane skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku.

W dniu 6 października 2017 roku Emitent opublikował skorygowane skonsolidowane sprawozdanie finansowe za Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku. Powodem korekty było zidentyfikowanie błędu polegającego na tym, że w raportowanym okresie ujęto do pozycji Przychody kwotę, która uprzednio już została wykazana w skonsolidowanym raporcie rocznym Grupy za rok obrotowy 2016/2017, a ujęta w księgach w okresie czwartego kwartału roku obrotowego 2016/2017. Wobec powyższego nieprawidłowo wykazano w sprawozdaniu śródrocznym wartość pozycji Wpłaty z tytułu wierzytelności o wartości 3.973 tys. zł oraz w związku z tym zawyżono Amortyzację pakietów o kwotę 3.107 tys. zł, co per saldo wpłynęło na wartość pozycji Przychody netto, a następnie na Wynik netto, zawyżając go o 865 tys. zł. Korekta polega zatem na pomniejszeniu w sprawozdaniu śródrocznym wartości Wpłat dłużników o 3.973 tys. zł w korespondencji z pomniejszeniem pozycji Należności oraz obniżeniem wartości amortyzacji portfeli, co przekłada się na podwyższenie wartości pozycji Wierzytelności nabyte o kwotę 3.107 tys. zł. W rezultacie Zysk netto został pomniejszony o kwotę 865 tys. zł.

Opublikowane zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2016/07/15/1680.pdf oraz
http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2016/07/15/1675.pdf

Opublikowane zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/08/01/1830.pdf oraz
http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/08/01/1832.pdf

Opublikowane zbadane przez biegłego rewidenta skorygowane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/09/25/1924.pdf oraz
http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/09/25/1922.pdf

Opublikowane skonsolidowane niezbadane i niepoddane przeglądowi śródroczne sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, sporządzone na dzień 30 czerwca 2017 roku, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/08/30/1840.pdf

Opublikowane skonsolidowane niezbadane i niepoddane przeglądowi śródroczne skorygowane sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, sporządzone na dzień 30 czerwca 2017 roku, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/10/08/1933.pdf

Opinie biegłego rewidenta o zbadanych sprawozdaniach finansowych, które zostały włączone do Prospektu przez odesłanie nie zawierały zastrzeżeń.

Poza powyższymi dokumentami, Prospektem oraz aneksami, opublikowanymi zgodnie z wymogami przewidzianymi w Ustawie o Ofercie Publicznej, informacje znajdujące się na stronie internetowej Spółki, Oferującego, doradców lub informacje znajdujące się na stronach internetowych, do których zamieszczono odniesienia na wskazanych stronach internetowych, nie stanowią części Prospektu.

4. PODSTAWOWE WARUNKI EMISJI OBLIGACJI

Niniejsze podstawowe warunki emisji obligacji („**Podstawowe Warunki Emisji**”) dotyczą wszystkich obligacji („**Obligacje**”) emitowanych w ramach publicznego programu emisji Obligacji do kwoty 300.000.000 PLN przez Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Domaniewskiej 39, 02-672 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000270672, posiadającej numer REGON 951078572 oraz numer NIP 922-254-40-99, o kapitale zakładowym w wysokości 12.936.509 PLN (opłaconym w całości), dla którego prowadzona jest Strona Internetowa Emitenta („**Emitent**”).

Podstawowe Warunki Emisji zostały zatwierdzone uchwałą Zarządu Spółki nr V/3/11/2017 z dnia 17 listopada 2017 r. w sprawie zatwierdzenia w sprawie zatwierdzenia podstawowych warunków emisji oraz wzoru formularza ostatecznych warunków emisji obligacji objętych publicznym programem emisji obligacji (zmienioną uchwałą Zarządu Spółki nr VIII/1/11/2017 z dnia 23 listopada 2017 r.).

Szczegółowe parametry Obligacji danej serii zostaną określone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, które powinny być czytane łącznie z niniejszymi Podstawowymi Warunkami Emisji. Podstawowe Warunki Emisji i Ostateczne Warunki Danej Serii stanowią jednolity dokument w rozumieniu art. 5 ust. 2 Ustawy o Obligacjach.

Niniejsze Podstawowe Warunki Emisji i Ostateczne Warunki Danej Serii Obligacji stanowią warunki emisji w rozumieniu art. 5 ust. 1 Ustawy o Obligacjach („**Warunki Emisji**”).

Data i miejsce sporządzenia Ostatecznych Warunków Danej Serii oraz podpisy osób upoważnionych do zaciągania zobowiązań w imieniu Emitenta zostaną wskazane w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

1. DEFINICJE I WYKŁADNIA

1.1. Definicje

W niniejszych Warunkach Emisji:

„**Agent Dokumentacyjny**” oznacza Kancelarię Notarialną Marta Pilecka-Błaszczak (adres: pl. Konstytucji 6 lok. 74, 00-550 Warszawa), która będzie przechowywać, zgodnie z art. 16 Ustawy o Obligacjach, wydruki wszelkich dokumentów, informacji i komunikatów publikowanych na Stronie Internetowej Emitenta w wykonaniu Ustawy o Obligacjach.

„**Agent Kalkulacyjny**” oznacza Oferującego.

„**Banki Referencyjne**” oznacza podmioty wskazane jako banki referencyjne w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**Depozyt**” oznacza system rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych prowadzony przez KDPW.

„**Dzień Emisji**” oznacza dzień emisji Obligacji danej serii wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**Dzień Płatności Odsetek**” oznacza każdy dzień płatności odsetek wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**Dzień Roboczy**” oznacza każdy dzień, z wyjątkiem sobót, niedziel i innych dni ustawowo wolnych od pracy, w którym KDPW, banki oraz podmioty prowadzące Rachunki Papierów Wartościowych i Rachunki Zbiorcze prowadzą działalność umożliwiającą przenoszenie Obligacji i dokonywanie płatności z tytułu Obligacji.

„**Dzień Rozpoczęcia Naliczania**” oznacza dzień rozpoczęcia naliczania odsetek wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**Dzień Ustalenia Praw**” oznacza, o ile aktualnie obowiązujące Regulacje KDPW nie stanowią inaczej, szósty Dzień Roboczy przed dniem płatności świadczeń z tytułu Obligacji, z wyjątkiem złożenia przez Obligatariuszy żądania wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 11 (*Przypadki Naruszenia*), otwarcia likwidacji Emitenta, jego połączenia, podziału, przekształcenia lub żądania natychmiastowego wykupu zgodnie z punktem 13 (*Niewypełnienie zobowiązania i likwidacja, połączenie, podział lub przekształcenie Emitenta*), kiedy za Dzień Ustalenia Praw uznaje się odpowiednio dzień złożenia żądania wcześniejszego wykupu, dzień złożenia żądania natychmiastowego wykupu lub dzień otwarcia likwidacji, dzień połączenia, dzień podziału lub dzień przekształcenia Emitenta.

„**Dzień Ustalenia Stopy Procentowej**” oznacza dzień przypadający na pięć Dni Roboczych przed rozpoczęciem Okresu Odsetkowego, dla którego zostanie ustalona stopa procentowa. Jeżeli Dzień Ustalenia Stopy Procentowej będzie przypadał w dniu niebędącym dniem sesyjnym (w znaczeniu określonym w regulacjach GPW) Dzień Ustalenia Stopy Procentowej będzie przypadał w pierwszym dniu sesyjnym (w znaczeniu określonym w regulacjach GPW) poprzedzającym taki dzień.

„**Dzień Wcześniejszego Wykupu**” oznacza dzień, w którym Obligacje stają się wymagalne przed Dniem Wykupu w związku ze złożeniem przez Obligatariusza żądania wcześniejszego wykupu zgodnie z punktem 11 (*Przypadki Naruszenia*).

„**Dzień Wykupu**” oznacza dzień wykupu Obligacji danej serii wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**GPW**” oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie.

„**Grupa Kapitałowa Emitenta**” oznacza Grupę Kapitałową Emitenta w rozumieniu Odpowiednich Standardów Rachunkowości.

„**Inwestorzy Instytucjonalni**” oznacza osoby fizyczne posiadające pełną zdolność do czynności prawnych, osoby prawne oraz jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej inne niż Inwestorzy Detaliczni, w tym podmioty prowadzące zawodową działalność gospodarczą, polegającą na profesjonalnym zarządzaniu portfelami aktywów w imieniu i na rzecz klientów.

„**Inwestorzy Detaliczni**” oznacza rezydentów, jak i nierezydentów w rozumieniu Prawa Dewizowego, w tym: osoby fizyczne posiadające pełną zdolność do czynności prawnych, osoby prawne oraz jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, nieprowadzące zawodowej działalności gospodarczej, polegającej na profesjonalnym zarządzaniu portfelami aktywów w imieniu i na rzecz klientów.

„**KDPW**” oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie.

„**Marża**” oznacza marżę, dla Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej, określoną w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**Materiały Przechowywane**” oznacza dokumenty, informacje i komunikaty publikowane w wykonaniu przepisów Ustawy o Obligacjach na Stronie Internetowej Emitenta w związku z emisją Obligacji.

„**Obligatariusz**” oznacza posiadacza Obligacji.

„**Obligacje o Stałej Stopie Procentowej**” oznacza Obligacje, od których odsetki są naliczane według stałej Stopy Procentowej.

„**Obligacje o Zmiennej Stopie Procentowej**” oznacza Obligacje, od których odsetki są naliczane według zmiennej Stopy Procentowej.

„**Odpowiednie Standardy Rachunkowości**” oznacza Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związane z nimi interpretacje ogłaszane w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.

„**Okres Odsetkowy**” oznacza okres od Dnia Rozpoczęcia Naliczania (wliczając ten dzień) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek (nie wliczając tego dnia) i każdy następny okres od Dnia Płatności Odsetek (wliczając ten dzień) do następnego Dnia Płatności Odsetek (nie wliczając tego dnia), z zastrzeżeniem, że w przypadku wcześniejszego wykupu Obligacji na podstawie punktu 11 (*Przypadki Naruszenia*) lub 13 (*Niewypełnienie zobowiązania i likwidacja, połączenie, podział lub przekształcenie Emitenta*) ostatni okres odsetkowy może mieć inną długość.

„**Ostateczne Warunki Danej Serii**” oznacza ostateczne warunki emisji każdej serii Obligacji ustalone przez Emitenta, w formie zgodnej ze wzorem zamieszczonym w punkcie 13 Prospektu.

„**Podmiot Zależny**” oznacza podmiot zależny od Emitenta w rozumieniu Odpowiednich Standardów Rachunkowości.

„**Postanowienia Kwalifikowane**” oznacza postanowienia kwalifikowane warunków emisji w rozumieniu art. 49 ust. 1 Ustawy o Obligacjach.

„**Prawo Dewizowe**” oznacza ustawę z dnia 27 lipca 2002 r. Prawo Dewizowe (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 679 z późn. zm.).

„**Prawo Restrukturyzacyjne**” oznacza ustawę z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (tekst jedn.: Dz.U. z 2017 r. poz. 1508, z późn. zm.).

„**Prawo Upadłościowe**” oznacza ustawę z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe (tekst jedn.: Dz.U. z 2016 r. poz. 2171, z późn. zm.).

„**Prospekt**” oznacza prospekt emisyjny sporządzony przez Emitenta i zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w związku z ofertą publiczną Obligacji.

„**Przypadek Naruszenia**” oznacza każde zdarzenie określone w punkcie 11.1 (*Przypadki Naruszenia*) oraz w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

„**Rachunek Papierów Wartościowych**” oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

„**Rachunek Zbiorczy**” oznacza rachunek zbiorczy w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

„**Regulacje KDPW**” oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin KDPW, szczegółowe zasady działania KDPW oraz uchwały i decyzje organów KDPW wraz z wszelkimi zmianami.

„**Rynek Regulowany**” oznacza rynek regulowany dla dłużnych papierów wartościowych prowadzony przez GPW.

„**Skonsolidowane Kapitały Własne**” oznacza kapitały własne Grupy Kapitałowej Emitenta wykazane w ostatnim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta.

„**Skorygowana łączna Wartość Nominalna Obligacji**” ma znaczenie przypisane w art. 50 ust. 1 pkt 2 Ustawy o Obligacjach.

„**Stopa Bazowa**” oznacza stopę procentową WIBOR podaną przez Monitor Rates Services Reuters lub każdego jej oficjalnego następcę, dla depozytów w PLN o długości wskazanej w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, wyrażoną w procentach w skali roku, z kwotowania fixingu o godzinie 11:00 lub około tej godziny, publikowaną w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej lub inną stopę procentową, która zastąpi powyższą stopę procentową.

„**Stopa Procentowa**” oznacza stopę procentową, na podstawie której będzie ustalana kwota odsetek od Obligacji o Stałej Stopie Procentowej lub Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej.

„**Strona Internetowa Emitenta**” oznacza stronę internetową Emitenta pod adresem www.kredytinkaso.pl.

„**Ustawa o Obligacjach**” oznacza ustawę z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2015 r., poz. 238, ze zmianami).

„**Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi**” oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r., poz. 1636, ze zmianami).

„**Warunki Emisji**” oznacza Podstawowe Warunki Emisji oraz Ostateczne Warunki Danej Serii.

„**Wskaźnik Zadłużenia**” oznacza, wyrażoną w procentach, wartość ilorazu wynikającego z podzielenia wartości Zadłużenia Finansowego Netto przez wartość Skonsolidowanych Kapitałów Własnych.

„**Zabezpieczenie**” oznacza hipotekę, zastaw, cesję, przewłaszczenie, kaucję lub inne zabezpieczenie, zabezpieczające jakiekolwiek zobowiązanie jakiejkolwiek osoby lub jakąkolwiek inną umowę lub porozumienie o podobnym skutku.

„**Zadłużenie Finansowe**” oznacza wszelkie zobowiązania do zapłaty lub zwrotu pieniędzy wobec podmiotów spoza Grupy Kapitałowej Emitenta z tytułu:

- (a) pożyczonych środków (pożyczka lub kredyt);
- (b) kwot zgromadzonych w drodze dyskontowania weksli lub emisji obligacji, weksli, skryptów dłużnych lub podobnych instrumentów;
- (c) wyceny transakcji instrumentami pochodnymi, przy czym dla potrzeb określenia wartości zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej brana będzie wartość ujemna;
- (d) zobowiązań leasingowych;
- (e) zobowiązań z tytułu regresu w związku z gwarancją, ubezpieczeniem, zwolnieniem z odpowiedzialności, akredytywą typu standby, akredytywą dokumentową lub innym tego typu instrumentem;
- (f) zobowiązań, dla których termin płatności wynosi więcej niż 180 (sto osiemdziesiąt) dni;
- (g) poręczeń, gwarancji lub podobnych zabezpieczeń udzielonych na rzecz podmiotów lub osób spoza Grupy Kapitałowej Emitenta; lub
- (h) (bez podwójnego wliczania) poręczeń, gwarancji lub podobnych zabezpieczeń udzielonych na rzecz podmiotów lub osób spoza Grupy Kapitałowej Emitenta, w odniesieniu do tytułów zobowiązań wymienionych w podpunktach od (a) do (g) powyżej,

wykazane w ostatnim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta.

„**Zadłużenie Finansowe Netto**” oznacza, wykazane w ostatnim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, Zadłużenie Finansowe pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

„**Zgromadzenie Obligatariuszy**” oznacza reprezentację ogółu Obligatariuszy uprawnionych z Obligacji danej serii (lub obligacje objęte tym samym kodem w rozumieniu art. 55 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi) przeprowadzone zgodnie z zasadami zawartymi w Podstawowych Warunkach Emisji i Ustawie o Obligacjach.

1.2. Zasady wykładni

W niniejszych Podstawowych Warunkach Emisji:

- 1.2.1. odniesienia do punktu lub załącznika stanowią odniesienia do punktu lub załącznika niniejszych Podstawowych Warunków Emisji;
- 1.2.2. odniesienia do Obligatariuszy należy interpretować także jako odniesienia do każdego Obligatariusza i odwrotnie;
- 1.2.3. odniesienia do:
 - (a) niniejszych Podstawowych Warunków Emisji lub jakiegokolwiek innego dokumentu obejmują odniesienia do niniejszych Podstawowych Warunków Emisji lub jakiegokolwiek innego dokumentu ze zmianami; oraz
 - (b) przepisu prawa, ustawy lub rozporządzenia obejmują odniesienia do tego przepisu prawa, ustawy lub rozporządzenia ze zmianami lub innego przepisu, który zastąpi dany przepis, ustawę lub rozporządzenie; oraz
- 1.2.4. tytuły oraz podtytuły użyte na początku niektórych punktów zostały podane wyłącznie dla ułatwienia odniesienia i nie mają wpływu na interpretację niniejszych Podstawowych Warunków Emisji.

2. PODSTAWA PRAWNA EMISJI

- 2.1. Obligacje są emitowane zgodnie z Ustawą o Obligacjach, na podstawie (i) uchwały nr II/1/09/2017 Zarządu Emitenta z dnia 18 września 2017 r. w sprawie ustanowienia publicznego programu emisji obligacji. Poszczególne serie Obligacji będą emitowane na podstawie stosownych uchwał Zarządu Emitenta w sprawie ich emisji oraz zatwierdzenia Ostatecznych Warunków Danej Serii.
- 2.2. Obligacje są oferowane w trybie określonym w art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach.

3. OPIS ŚWIADCZENIA

Emitent zobowiązuje się spełnić na rzecz Obligatariusza świadczenie pieniężne, polegające na zapłacie wartości nominalnej i odsetek w wysokości i terminach określonych w Podstawowych Warunkach Emisji i Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

4. FORMA, WARTOŚĆ NOMINALNA, MAKSYMALNA LICZBA OBLIGACJI PROPONOWANYCH DO NABYCIA I MIEJSCE EMISJI

- 4.1. Obligacje są obligacjami na okaziciela. Obligacje nie mają formy dokumentu.
- 4.2. Wartość nominalna jednej Obligacji zostanie wskazana w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.
- 4.3. Obligacje emitowane są w seriach. Oznaczenie serii Obligacji, maksymalna liczba Obligacji emitowanych w danej serii oraz łączna maksymalna wartość nominalna Obligacji emitowanych w ramach danej serii zostanie wskazana w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.
- 4.4. Obligacje emitowane są w Warszawie.
- 4.5. Obligacje są Obligacjami niezabezpieczonymi.
- 4.6. Obligacje zostaną zarejestrowane w Depozycie w Dniu Emisji.
- 4.7. Złożenie zapisu na Obligacje może zostać dokonane w formie pisemnej lub w postaci elektronicznej.

5. STATUS OBLIGACJI

Obligacje stanowią nieodwołalne, bezpośrednie, bezwarunkowe i niepodporządkowane zobowiązania Emitenta, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie nawzajem oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Emitenta.

6. TYTUŁ PRAWNY ORAZ PRZENOSZENIE PRAW Z OBLIGACJI

- 6.1. Prawa z Obligacji powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na Rachunku Papierów Wartościowych lub Rachunku Zbiorczym. Posiadaczem Obligacji jest osoba wskazana jako posiadacz Rachunku Papierów

Wartościowych, na którym zapisane są Obligacje albo osoba uprawniona z Obligacji zapisanych na Rachunku Zbiorczym, zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

- 6.2. Z zastrzeżeniem art. 8 ust. 6 Ustawy o Obligacjach, Obligacje są zbywalne bez ograniczeń. Zasady przenoszenia Obligacji oraz wynikających z nich praw w obrocie wtórnym zostały określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, regulacjach GPW oraz Regulacjach KDPW.

7. OPROCENTOWANIE

Emitent przesądzi w Ostatecznych Warunkach Danej Serii rodzaj oprocentowania Obligacji, wskazując, czy Obligacje są Obligacjami o Zmiennej Stopie Procentowej, czy Obligacjami o Stałej Stopie Procentowej. Obligacje mogą być także oprocentowane odmiennie dla danego Okresu Odsetkowego. W przypadku wskazania w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, że Obligacje dla danego Okresu Odsetkowego są Obligacjami o Zmiennej Stopie Procentowej, zastosowanie będą miały przepisy, o których mowa w punkcie 7.1 (Oprocentowanie Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej) oraz 7.3.1 (Obligacje o Zmiennej Stopie Procentowej) poniżej. W przypadku wskazania w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, że Obligacje dla danego Okresu Odsetkowego są Obligacjami o Stałej Stopie Procentowej, zastosowanie będą miały przepisy, o których mowa w punkcie 7.2 (Oprocentowanie Obligacji o Stałej Stopie Procentowej) oraz 7.3.2 (Obligacje o Stałej Stopie Procentowej) poniżej.

7.1. Oprocentowanie Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej

Obligacje o Zmiennej Stopie Procentowej są oprocentowane. Dla Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej Stopą Procentową jest zmienna wartość stanowiąca sumę (i) zmiennej Stopy Bazowej wskazanej w Ostatecznych Warunkach Danej Serii i (ii) stałej Marży określonej przez Emitenta w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Stopa Bazowa dla Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej oznacza stawkę WIBOR (tj. Warsaw Interbank Offer Rate) dla kredytów złotówkowych o terminie zapadalności wskazanym w Ostatecznych Warunkach Danej Serii wyrażoną w procentach w skali roku, z kwotowania fixingu o godzinie 11:00 lub około tej godziny, publikowaną w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej lub inną stopę procentową, która zastąpi powyższą stopę procentową. Odsetki od każdej Obligacji naliczane są dla danego Okresu Odsetkowego i płatne w każdym Dniu Płatności Odsetek.

7.1.1. Zmienna Stopa Procentowa

Z zastrzeżeniem punktu 7.4 (Oprocentowanie po Dniu Wykupu), zmienna Stopa Procentowa zostanie ustalona w następujący sposób:

- (a) w każdym Dniu Ustalenia Stopy Procentowej Agent Kalkulacyjny ustali Stopę Bazową. Jeżeli Stopa Bazowa nie jest dostępna, Agent Kalkulacyjny zwróci się do Banków Referencyjnych o podanie stóp procentowych dla depozytów w PLN o długości odpowiadającej długości okresu odsetkowego, oferowanych przez nie na rynku międzybankowym innym bankom w danym Dniu Ustalenia Stopy Procentowej;
- (b) Zmienna Stopa Procentowa dla danego Okresu Odsetkowego będzie równa sumie Stopy Bazowej i Marży albo, jeżeli Stopa Bazowa nie jest dostępna i Agent Kalkulacyjny uzyskał stopy procentowe oferowane przez co najmniej trzy Banki Referencyjne, sumie Marży i średniej arytmetycznej (zaokrąglonej do drugiego miejsca po przecinku, przy czym 0,005 lub więcej zaokrągli się w górę) stóp procentowych zaoferowanych przez Banki Referencyjne;
- (c) jeżeli nie jest możliwe ustalenie dla danego Okresu Odsetkowego Stopy Procentowej w sposób wskazany w punktach (a) oraz (b) powyżej, Stopa Procentowa w tym Okresie Odsetkowym zostanie ustalona w oparciu o ostatnią dostępną Stopę Bazową;
- (d) w przypadku, gdy ustalona Stopa Bazowa albo, jeżeli nie jest ona dostępna – średnia arytmetyczna, o której mowa w punkcie (b) powyżej, jest mniejsza niż zero, przyjmuje się, że zmienna Stopa Procentowa dla danego Okresu Odsetkowego jest równa Marży.

7.1.2. Ustalenie kwoty odsetek

Kwota odsetek od jednej Obligacji zostanie ustalona po ustaleniu zmiennej Stopy Procentowej poprzez pomnożenie wartości nominalnej jednej Obligacji przez zmienną Stopę Procentową, pomnożenie uzyskanego wyniku przez liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym, podzielenie wyniku przez 365 i zaokrąglenie uzyskanego wyniku do pełnego grosza (pół grosza lub więcej będzie zaokrąglane w górę).

7.1.3. Ogłoszenie zmiennej Stopy Procentowej i kwoty odsetek

Obligatariusze zostaną powiadomieni o wysokości zmiennej Stopy Procentowej i kwocie odsetek za dany Okres Odsetkowy poprzez publikację na Stronie Internetowej Emitenta.

7.2. Oprocentowanie Obligacji o Stałej Stopie Procentowej

Obligacje o Stałej Stopie Procentowej są oprocentowane. Odsetki od każdej Obligacji naliczane są dla danego Okresu Odsetkowego i płatne w każdym Dniu Płatności Odsetek.

7.2.1. Ustalenie kwoty odsetek

Kwota odsetek od jednej Obligacji zostanie ustalona poprzez pomnożenie wartości nominalnej jednej Obligacji przez stałą Stopę Procentową, pomnożenie uzyskanego wyniku przez liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym, podzielenie wyniku przez 365 i zaokrąglenie uzyskanego wyniku do pełnego grosza (tj. wynik wskazujący na pół lub więcej grosza będzie zaokrąglony w górę).

7.2.2. Ogłoszenie kwoty odsetek

Obligatariusze zostaną powiadomieni o kwocie odsetek za dany Okres Odsetkowy poprzez publikację na Stronie Internetowej Emitenta.

7.3. Zwiększenie oprocentowania

7.3.1. Obligacje o Zmiennej Stopie Procentowej

W przypadku wskazania przez Emitenta w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, że Obligacje są Obligacjami o Zmiennej Stopie Procentowej, jeżeli Wskaźnik Zadłużenia będzie wyższy niż 225%, to Marża ulegnie zwiększeniu o 0,25 punktu procentowego (w skali roku). Podwyższona Marża będzie obowiązywać, począwszy od kolejnego Okresu Odsetkowego po Okresie Odsetkowym, w którym zostało udostępnione skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta, na podstawie którego została zweryfikowana wartość Wskaźnika Zadłużenia na poziomie powyżej 225%. Obniżenie Marży, uprzednio zwiększonej o 0,25 punktu procentowego (w skali roku), do poziomu sprzed podwyższenia nastąpi w przypadku, gdy Wskaźnik Zadłużenia będzie równy lub niższy niż 225%. Obniżona Marża będzie obowiązywała, począwszy od kolejnego Okresu Odsetkowego po Okresie Odsetkowym, w którym zostało udostępnione skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta, na podstawie którego została zweryfikowana wartość Wskaźnika Zadłużenia na poziomie równym lub niższym niż 225%.

7.3.2. Obligacje o Stałej Stopie Procentowej

W przypadku wskazania przez Emitenta w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, że Obligacje są Obligacjami o Stałej Stopie Procentowej, jeżeli Wskaźnik Zadłużenia będzie wyższy niż 225%, to Stopa Procentowa ulegnie zwiększeniu o 0,25 punktu procentowego (w skali roku). Podwyższona Stopa Procentowa będzie obowiązywać, począwszy od kolejnego Okresu Odsetkowego po Okresie Odsetkowym, w którym zostało udostępnione skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta, na podstawie którego została zweryfikowana wartość Wskaźnika Zadłużenia na poziomie powyżej 225%. Obniżenie Stopy Procentowej, uprzednio zwiększonej o 0,25 punktu procentowego (w skali roku), do poziomu sprzed podwyższenia nastąpi w przypadku, gdy Wskaźnik Zadłużenia będzie równy lub niższy niż 225%. Obniżona Stopa Procentowa będzie obowiązywała, począwszy od kolejnego Okresu Odsetkowego po Okresie Odsetkowym, w którym zostało udostępnione skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta, na podstawie którego została zweryfikowana wartość Wskaźnika Zadłużenia na poziomie równym lub niższym niż 225%.

7.4. Oprocentowanie po Dniu Wykupu

Po Dniu Wykupu Obligacje nie są oprocentowane, chyba że Emitent opóźnia się z zapłatą wartości nominalnej Obligacji. W takim przypadku Obligacje będą oprocentowane według stopy odsetek ustawowych, zgodnie z punktem 8.6 poniżej.

8. PŁATNOŚCI

8.1. Emitent będzie dokonywał na rzecz podmiotów będących w odpowiednich Dniach Ustalenia Praw Obligatariuszami płatności świadczeń z tytułu Obligacji w odpowiednich Dniach Płatności Odsetek, zgodnie z postanowieniami Punktu 10 (Wykup Obligacji), Punktu 11 (Przypadki Naruszenia) oraz Punktu 13 (Niewypełnienie zobowiązania i likwidacja, połączenie, podział lub przekształcenie Emitenta) niniejszych Podstawowych Warunków Emisji.

8.2. Miejscem spełnienia świadczenia pieniężnego z Obligacji będzie siedziba podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na który zostaną przekazane Obligatariuszowi środki z tytułu posiadanych przez niego Obligacji. Wszelkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane za pośrednictwem KDPW i podmiotów prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych lub Rachunki Zbiorcze.

- 8.3. W razie przekazania przez Emitenta środków pieniężnych niewystarczających na pełne pokrycie płatności z tytułu Obligacji, zgodnie z odpowiednimi Regulacjami KDPW, na rzecz Obligatariuszy zostanie dokonana częściowa zapłata kwoty przypadającej do zapłaty w Dniu Wykupu z kwoty udostępnionej przez Spółkę, w wysokości proporcjonalnej do liczby Obligacji posiadanych przez danego Obligatariusza. Kwota przypadająca do zapłaty w Dniu Wykupu przypadająca na każdą Obligację będzie taka sama.
- 8.4. Wszelkie płatności świadczeń z tytułu Obligacji będą dokonywane na rzecz Obligatariuszy posiadających na Rachunkach Papierów Wartościowych lub Rachunkach Zbiorczych Obligacje na koniec Dnia Ustalenia Praw.
- 8.5. Płatności będą dokonywane zgodnie z następującymi zasadami:
- 8.5.1. wszelkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane z uwzględnieniem przepisów prawa oraz regulacji obowiązujących w terminie płatności;
- 8.5.2. jeżeli dzień płatności z tytułu Obligacji przypada na dzień niebędący Dniem Roboczym, płatność na rzecz Obligatariusza nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po tym dniu. W takim wypadku Obligatariuszowi nie będą przysługiwały odsetki za opóźnienie w dokonaniu płatności;
- 8.5.3. płatności świadczeń z tytułu Obligacji będą dokonywane bez potrącenia jakichkolwiek wierzytelności Emitenta z wierzytelnościami Obligatariuszy.
- 8.6. Z zastrzeżeniem punktu 8.5.2, w przypadku niedokonania zapłaty wartości nominalnej Obligacji w dniu jej wymagalności, Emitent będzie zobowiązany do zapłaty Obligatariuszowi odsetek ustawowych, naliczanych od dnia wymagalności tego świadczenia do dnia zapłaty tego świadczenia.
- 8.7. Świadczenia z tytułu Obligacji podlegają przepisom podatkowym, dewizowym i innym właściwym przepisom obowiązującym w miejscu płatności.

9. PODATKI

- 9.1. Wszelkie płatności z tytułu Obligacji zostaną dokonane bez potrąceń lub odliczeń z tytułu lub na poczet obecnych lub przyszłych podatków lub jakiegokolwiek rodzaju należności publicznoprawnych wymierzonych lub nałożonych przez odpowiednie władze podatkowe lub w ich imieniu, chyba że potrącenia lub odliczenia tych podatków lub należności publicznoprawnych wymagają bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa. Emitent nie będzie płacił kwot wyrównujących pobrane podatki lub należności publicznoprawne, jeżeli z jakąkolwiek płatnością z tytułu Obligacji związany będzie obowiązek pobrania i zapłaty jakiegokolwiek podatku lub innej należności publicznoprawnej.
- 9.2. Jeżeli istnieje obowiązek potrącenia lub odliczenia jakiegokolwiek podatku, Obligatariusz przekaze podmiotowi prowadzącemu Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, najpóźniej w Dniu Ustalenia Praw, informacje i dokumenty, w tym aktualny certyfikat rezydencji podatkowej, niezbędny do zastosowania obniżonej lub zerowej stawki opodatkowania w zakresie wymaganym przez przepisy prawa, regulacje danego podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy lub Regulacje KDPW. Emitent może żądać od Obligatariusza informacji i dokumentów dotyczących statusu podatkowego takiego Obligatariusza oraz wynikających z obowiązków informacyjnych Emitenta, wymaganych przez odpowiednie przepisy prawa lub Regulacje KDPW.
- 9.3. W przypadku, gdy Obligatariusz nie doręczy w odpowiednim terminie informacji lub dokumentów dotyczących statusu podatkowego takiego Obligatariusza, niezbędnych dla zastosowania obniżonej lub zerowej stawki podatkowej albo zwolnienia z obowiązku płatności podatku, podatek zostanie pobrany w pełnej wysokości.

10. WYKUP OBLIGACJI

- 10.1. Z zastrzeżeniem punktu 10.2, Emitent wykupi wszystkie Obligacje według ich wartości nominalnej w Dniu Wykupu. Wykup Obligacji następuje za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz innymi właściwymi przepisami (o ile będą miały zastosowanie).
- 10.2. Emitent przesądzi w Ostatecznych Warunkach Danej Serii o możliwości dokonania przez Emitenta wcześniejszego wykupu wszystkich lub określonej liczby Obligacji przed Dniem Wykupu („Opcja Przedterminowego Wykupu”). W takim przypadku będą miały zastosowanie postanowienia niniejszego punktu 10.2. Jeżeli Emitent przewidział w Ostatecznych Warunkach Danej Serii taką możliwość, Emitent może podjąć decyzję o wykupie wszystkich lub określonej liczby Obligacji przed Dniem Wykupu. W przypadku wykupu, zgodnie z niniejszym punktem, części Obligacji danej serii, wcześniejszemu wykupowi będą podlegały Obligacje w liczbie, która będzie równa ~~mniejszej z dwóch następujących wartości: (i) liczbie wszystkich niewykupionych Obligacji wyemitowanych~~ w ramach danej serii, albo (ii) liczbie stanowiącej co najmniej 25% wszystkich Obligacji wyemitowanych w ramach

danej serii, przy czym wcześniejszy wykup części Obligacji danej serii nastąpi względem każdego Obligatariusza proporcjonalnie do liczby posiadanych przez niego Obligacji tej serii. Wcześniejszy wykup Obligacji z inicjatywy Emitenta może nastąpić w Dniach Płatności Odsetek wskazanych w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Jeśli Emitent podejmie decyzję o wcześniejszym wykupie Obligacji zgodnie z niniejszym punktem, Emitent zawiadomi Obligatariuszy o wcześniejszym wykupie Obligacji, ale nie wcześniej niż 60 dni i nie później niż 30 dni przed Dniem Płatności Odsetek, w którym zamierza wykupić Obligacje, wskazując liczbę Obligacji będących przedmiotem wcześniejszego wykupu. Wcześniejszy wykup Obligacji o Stałej Stopie Procentowej lub Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej nastąpi według ich wartości nominalnej wraz z narosłymi odsetkami. Dodatkowo, jeżeli tak wskazano w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, wartość nominalna Obligacji podlegających wcześniejszemu wykupowi z inicjatywy Emitenta zostanie powiększona o premię w wysokości wskazanej w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Wcześniejszy wykup zostanie przeprowadzony zgodnie z zasadami KDPW i nie będzie prowadził do powstania części ułamkowych Obligacji.

- 10.3. Obligacje wykupione w całości zostaną umorzone. Umorzenie następuje za pośrednictwem KDPW zgodnie z Regulacjami KDPW oraz innymi właściwymi przepisami.

11. PRZYPADKI NARUSZENIA

W przypadku wystąpienia i trwania któregośkolwiek ze zdarzeń określonych w punkcie 11.1 (*Przypadki Naruszenia*), Obligatariuszom przysługuje możliwość żądania wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji. Emitent może w Ostatecznych Warunkach Danej Serii określić dodatkowe Przypadki Naruszenia mające zastosowanie dla Obligacji danej serii („**Dodatkowe Przypadki Naruszenia**”). Wszystkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych oraz Rachunki Zbiorcze zgodnie z regulacjami KDPW.

11.1. Przypadki Naruszenia

Z zastrzeżeniem postanowień punktów 11.2 oraz 11.3, każdy Obligatariusz może zażądać wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji, jeżeli wystąpi którekolwiek z poniższych zdarzeń:

11.1.1. Niewypłacalność

- (a) Emitent lub podmiot z Grupy Kapitałowej Emitenta:
 - (i) uzna na piśmie swoją niewypłacalność lub zawrze ugodę, porozumienie restrukturyzacyjne lub układ z którymkolwiek wierzycielem Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta, dotyczące zadłużenia o łącznej kwocie przekraczającej 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych;
 - (ii) nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań, których łączna kwota przekracza 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych i trwa to ponad 90 dni lub ma to charakter trwały.
- (b) Względem Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta zostanie wszczęte postępowanie upadłościowe lub restrukturyzacyjne.
- (c) Wartość aktywów Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta jest niższa od jego zobowiązań (uwzględniając zobowiązania warunkowe i przyszłe).
- (d) Zostanie wyznaczony likwidator, nadzorca, syndyk, administrator, zarządca przymusowy lub inna osoba pełniąca podobną funkcję w odniesieniu do Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta lub ich składników mienia.

11.1.2. Niewykonanie orzeczeń

Emitent lub podmiot z Grupy Kapitałowej Emitenta nie dokonał płatności z tytułu prawomocnych orzeczeń sądowych lub arbitrażowych lub ostatecznych decyzji administracyjnych nakazujących zapłatę w łącznej kwocie przekraczającej 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych.

11.1.3. Działania wierzycieli

Zostało wszczęte postępowanie egzekucyjne lub też w innym trybie nastąpiło zajęcie, wywłaszczenie, konfiskata lub inne przymusowe postępowanie, które dotyczyło składnika lub składników mienia Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta o łącznej wartości przekraczającej 5% aktywów Emitenta wykazanych w ostatnim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, chyba że takie zajęcie lub analogiczna czynność została uchylona w terminie 30 dni.

11.1.4. Naruszenie innych zobowiązań

- (a) Zadłużenie Finansowe Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta w łącznej kwocie przekraczającej 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych nie zostało spłacone w terminie płatności ani w pierwotnie obowiązującym okresie karencji i stan taki trwa ponad 5 Dni Roboczych.
- (b) Zadłużenie Finansowe Emitenta lub podmiotu z Grupy Kapitałowej Emitenta w łącznej kwocie przekraczającej 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych zostało postawione w stan wymagalności lub w inny sposób stało się wymagalne przed uzgodnionym terminem jego płatności wskutek niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania lub innego przypadku naruszenia (niezależnie od sposobu, w jaki został opisany), chyba że postawione w stan natychmiastowej wymagalności powyższe Zadłużenie Finansowe zostanie spłacone w terminie 10 Dni Roboczych.

11.1.5. Zaprzestanie działalności

Zostało wydane postanowienie sądu o rozwiązaniu Spółki albo podjęta została uchwała Walnego Zgromadzenia Spółki w sprawie zaprzestania prowadzenia, w całości lub w istotnej części podstawowej dla siebie działalności gospodarczej w porównaniu z działalnością prowadzoną w Dniu Emisji, lub została podjęta decyzja o przeniesieniu siedziby Emitenta za granicę.

11.1.6. Utrata zgód i koncesji

Zostały wycofane lub przestały obowiązywać jakiekolwiek zgody, zezwolenia, decyzje administracyjne lub inne licencje wymagane przez prawo, czego skutkiem jest brak możliwości prowadzenia przez Emitenta działalności gospodarczej lub wykonania jego zobowiązań wynikających z Obligacji.

11.1.7. Wskaźnik Zadłużenia

Wskaźnik Zadłużenia przekroczył poziom 250%.

11.1.8. Notowanie Obligacji

W terminie 60 dni od Dnia Emisji Obligacje Danej Serii nie zostały wprowadzone do obrotu na Rynku Regulowanym lub po wprowadzeniu Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym Obligacje Danej Serii zostały wycofane lub wykluczone z obrotu.

11.1.9. Ustanowienie zabezpieczeń

Emitent lub podmiot z Grupy Kapitałowej Emitenta ustanowi, zezwoli na ustanowienie lub zostanie ustanowione Zabezpieczenie w związku z emisją Obligacji lub innych dłużnych papierów wartościowych, innych niż Obligacje, chyba że jednocześnie ustanowi na rzecz Obligatariuszy Zabezpieczenie tego samego rodzaju.

11.1.10. Niewykonanie zobowiązań

Emitent nie wykonał swoich zobowiązań określonych w niniejszych Podstawowych Warunkach Emisji (innych niż polegające na zapłacie określonej kwoty zgodnie z Podstawowymi Warunkami Emisji), przy czym powyższe zdarzenie nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia, jeżeli Emitent usunie naruszenie lub wykona swoje zobowiązanie w terminie 15 dni od dnia, w którym powstało naruszenie.

11.1.11. Brak zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy (w przypadku oferty, gdy Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy)

- (a) Z zastrzeżeniem punktu 11.1.11 (c), Emitent w terminie 14 dni od dnia złożenia stosownego żądania nie zwołał Zgromadzenia Obligatariuszy z terminem odbycia Zgromadzenia Obligatariuszy przypadającym nie później niż 28 (słownie: dwadzieścia osiem) dni po dniu zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy, pomimo prawidłowo złożonego żądania lub uniemożliwił w inny sposób zwołanie lub odbycie Zgromadzenia Obligatariuszy z zachowaniem powyższych terminów.
- (b) Z zastrzeżeniem punktu 11.1.11 (c), Emitent w terminie 7 dni od dnia zakończenia Zgromadzenia Obligatariuszy nie opublikował na Stronie Internetowej Emitenta protokołu z przebiegu obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (c) Zdarzenie, o którym mowa w punkcie 11.1.11 (a) oraz 11.1.11 (b) powyżej, będzie stanowiło ~~Przypadek Naruszenia, jeżeli zgodnie z punktem 12 (Zgromadzenie Obligatariuszy)~~ Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii ustanowił Zgromadzenia Obligatariuszy.

11.2. Skutek wystąpienia Przypadku Naruszenia lub Dodatkowego Przypadku Naruszenia w przypadku braku Zgromadzenia Obligatariuszy

11.2.1. Jeżeli Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii nie ustanowił Zgromadzenia Obligatariuszy, w przypadku, gdy wystąpi:

- (a) Przypadek Naruszenia wskazany w punkcie 11.1.2 (*Niewykonanie orzeczeń*), 11.1.3 (*Działania wierzycieli*), 11.1.4 (*Naruszenie innych zobowiązań*), 11.1.5 (*Zaprzestanie działalności*), 11.1.6 (*Utrata zgód i koncesji*), 11.1.7 (*Wskaźnik Zadłużenia*), 11.1.8 (*Notowanie Obligacji*), 11.1.9 (*Ustanowienie zabezpieczeń*), 11.1.10 (*Niewykonanie zobowiązań*), każdy Obligatariusz, w terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia takiego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Przypadku Naruszenia, może zażądać od Emitenta wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji; lub
- (b) Przypadek Naruszenia wskazany w punkcie 11.1.1 (*Niewypłacalność*), każdy Obligatariusz może zażądać od Emitenta wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji w całym okresie trwania tego Przypadku Naruszenia;

Dodatkowy Przypadek Naruszenia wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, każdy Obligatariusz może zażądać od Emitenta wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji w całym okresie trwania tego Dodatkowego Przypadku Naruszenia albo w terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia – w zależności od tego, co zostanie przesądzone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

11.2.2. W przypadku, o którym mowa w punkcie 11.2.1, Obligatariusz powinien doręczyć Emitentowi żądanie wcześniejszego wykupu osobiście, listem poleconym lub pocztą kurierską (kopię tego żądania Obligatariusz powinien przekazać do podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym takie Obligacje są zapisane). W żądaniu wcześniejszego wykupu Obligatariusz powinien wskazać Przypadek Naruszenia lub Dodatkowy Przypadek Naruszenia, który stanowi podstawę żądania wcześniejszego wykupu, oraz załączyć świadectwo depozytowe.

Doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się wymagalne:

- (a) w terminie dziesięciu dni od dnia upływu terminu na złożenie Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu zgodnie z punktem 11.2.1 (a);
- (b) w terminie pięciu dni od dnia doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu zgodnie z punktem 11.2.1 (a); lub
- (c) w terminie dziesięciu dni od dnia doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu zgodnie z punktem 10.2.

11.3. Skutek wystąpienia Przypadku Naruszenia lub Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w przypadku gdy Emitent ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy

11.3.1. Jeżeli Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy, w przypadku, gdy wystąpi:

- (a) Przypadek Naruszenia wskazany w punkcie 11.1.2 (*Niewykonanie orzeczeń*), 11.1.3 (*Działania wierzycieli*), 11.1.4(a) (*Naruszenie innych zobowiązań*), 11.1.5 (*Zaprzestanie działalności*), 11.1.6 (*Utrata zgód i koncesji*), 11.1.7 (*Wskaźnik Zadłużenia*), 11.1.8 (*Notowanie Obligacji*), 11.1.9 (*Ustanowienie zabezpieczeń*), 11.1.10 (*Niewykonanie zobowiązań*), każdy Obligatariusz, w terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia takiego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Przypadku Naruszenia, może zażądać od Emitenta wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji; lub
- (b) Przypadek Naruszenia wskazany w punkcie 11.1.1 (*Niewypłacalność*) oraz 11.1.11 (*Brak zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy*), każdy Obligatariusz może zażądać od Emitenta wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji w całym okresie trwania tego Przypadku Naruszenia;

- (c) Dodatkowy Przypadek Naruszenia wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii,
- (i) każdy Obligatariusz może zażądać od Emitenta wcześniejszego wykupu posiadanych Obligacji w całym okresie trwania tego Dodatkowego Przypadku Naruszenia albo w terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia – w zależności od tego, co zostanie przesądzone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii; albo
 - (ii) Obligatariusze reprezentujący odpowiednią liczbę Obligacji Danej Serii, zgodnie z punktem 12.2.1, w terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, mogą żądać zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy posiadających Obligacje Danej Serii celem podjęcia uchwały o właściwych środkach ochrony praw Obligatariuszy, w tym uchwały o wcześniejszym wykupie Obligacji;
- w zależności od tego, co zostanie przesądzone w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

- 11.3.2. Jeżeli Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii przesądzi o możliwości zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy zgodnie z punktem 11.3.1(c) ppkt (ii), każdy Obligatariusz może żądać wcześniejszego wykupu posiadanych przez siebie Obligacji, w przypadku gdy Zgromadzenie Obligatariuszy podjęło uchwałę o wcześniejszym wykupie Obligacji. Nie można żądać wcześniejszego wykupu, jeżeli dany Dodatkowy Przypadek Naruszenia przestał występować do dnia podjęcia przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały o wcześniejszym wykupie. W przypadku, gdy Zgromadzenie Obligatariuszy podjęło uchwałę o wcześniejszym wykupie Obligacji, Obligatariusz powinien doręczyć Emitentowi żądanie wcześniejszego wykupu osobiście, listem poleconym lub pocztą kurierską (kopię tego żądania Obligatariusz powinien przekazać do podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym takie Obligacje są zapisane). W żądaniu wcześniejszego wykupu Obligatariusz powinien wskazać Dodatkowy Przypadek Naruszenia, który stanowi podstawę żądania wcześniejszego wykupu, oraz załączyć (i) kopię należycie podjętej uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy zezwalającej Obligatariuszom na żądanie wcześniejszego wykupu Obligacji w związku z wystąpieniem Dodatkowego Przypadku Naruszenia oraz (ii) świadectwo depozytowe. Doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się wymagalne w terminie dziesięciu dni od dnia doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu, o którym mowa powyżej.
- 11.3.3. W przypadku, o którym mowa w punkcie 11.3.1 (a) lub 11.3.1 (c) ppkt (i), Obligatariusz powinien doręczyć Emitentowi żądanie wcześniejszego wykupu osobiście, listem poleconym lub pocztą kurierską (kopię tego żądania Obligatariusz powinien przekazać do podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym takie Obligacje są zapisane). W żądaniu wcześniejszego wykupu Obligatariusz powinien wskazać odpowiednio Przypadek Naruszenia lub Dodatkowy Przypadek Naruszenia, który stanowi podstawę żądania wcześniejszego wykupu oraz załączyć świadectwo depozytowe. Doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się wymagalne w terminie dziesięciu dni od dnia doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu zgodnie z punktem 11.3.1 (a) lub 11.3.1 (c) ppkt (i).
- 11.3.4. W przypadku, o którym mowa w punkcie 11.3.1 (b), Obligatariusz powinien doręczyć Emitentowi żądanie wcześniejszego wykupu osobiście, listem poleconym lub pocztą kurierską (kopię tego żądania Obligatariusz powinien przekazać do podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym takie Obligacje są zapisane). W żądaniu wcześniejszego wykupu Obligatariusz powinien wskazać Przypadek Naruszenia, który stanowi podstawę żądania wcześniejszego wykupu, oraz załączyć świadectwo depozytowe. Doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się wymagalne w terminie pięciu dni od dnia doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu zgodnie z punktem 11.3.1 (b).
- 11.4. W przypadku wcześniejszego wykupu Obligacji o Stałej Stopie Procentowej lub Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej Emitent zapłaci Obligatariuszowi kwotę równą sumie: (i) wartości nominalnej Obligacji oraz (ii) kwoty odsetek naliczonych od dnia rozpoczęcia Okresu Odsetkowego (nie wliczając tego dnia) do Dnia Wcześniejszego Wykupu (wliczając ten dzień).

12. ZGROMADZENIE OBLIGATARIUSZY

W przypadku emisji Obligacji Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii może ustanowić Zgromadzenie Obligatariuszy. W takim przypadku będą miały zastosowanie postanowienia niniejszego punktu 12 (*Zgromadzenie Obligatariuszy*).

12.1. Postanowienia ogólne

- 12.1.1. Obligatariusze mogą uczestniczyć w Zgromadzeniu Obligatariuszy na warunkach określonych w Podstawowych Warunkach Emisji, Ostatecznych Warunkach Danej Serii i Ustawie o Obligacjach.
- 12.1.2. Z zastrzeżeniem poniższych postanowień, zasady zwoływania i organizacji Zgromadzenia Obligatariuszy oraz zasady podejmowania uchwał Zgromadzenia Obligatariuszy określa Ustawa o Obligacjach.
- 12.1.3. Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w sprawach:
 - (a) Postanowień Kwalifikowanych:
 - (i) w przypadku Obligacji niewprowadzonych do obrotu na Rynku Regulowanym – zapadają większością $\frac{3}{4}$ głosów obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy;
 - (ii) w przypadku Obligacji wprowadzonych do obrotu na Rynku Regulowanym – wymagają zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy;
 - (b) obniżenia wartości nominalnej Obligacji wymaga zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy;
 - (c) innych niż wymienione w punkcie 12.1.3(a) oraz 12.1.3(b) powyżej zapadają bezwzględną większością głosów obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy, z zastrzeżeniem punktu 12.1.4.
- 12.1.4. Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w sprawach:
 - (a) ustalenia, iż dany stan faktyczny nie będzie trwale (tj. w okresie do zapadalności Obligacji) lub przez określony czas stanowił Przypadek Naruszenia; oraz
 - (b) jakiegokolwiek zmiany brzmienia zapisów punktu 11 (*Przypadki Naruszenia*), wymagają większości $\frac{3}{4}$ głosów obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy.
- 12.1.5. Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy są podejmowane w głosowaniu tajnym, w formie pisemnej lub poprzez aklamację.
- 12.1.6. Zgromadzenie Obligatariuszy odbywa się w Warszawie, nie później niż 28 dni od daty ogłoszenia o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy, o którym mowa w punkcie 12.2.3.
- 12.1.7. Zgromadzenie Obligatariuszy może podejmować uchwały w innych niż Postanowienia Kwalifikowane sprawach, związanych z Obligacjami oraz Podstawowymi Warunkami Emisji, w tym w szczególności w sprawach dotyczących wcześniejszego wykupu Obligacji, zgodnie z Podstawowymi Warunkami Emisji.
- 12.1.8. Uchwała podjęta przez należycie zwołane i odbyte Zgromadzenie Obligatariuszy jest wiążąca względem wszystkich Obligatariuszy, również tych, którzy nie uczestniczyli w Zgromadzeniu Obligatariuszy lub głosowali przeciwko tej uchwale.
- 12.1.9. Zmiana Podstawowych Warunków Emisji w sposób określony w uchwale Zgromadzenia Obligatariuszy dochodzi do skutku, jeżeli zgodę na zmianę wyrazi Emitent. Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy inne niż dotyczące zmiany Podstawowych Warunków Emisji dla swej skuteczności nie wymagają zgody Emitenta.

12.2. Zgromadzenie Obligatariuszy – zwołanie

- 12.2.1. Obligatariusz lub Obligatariusze, reprezentujący co najmniej $\frac{1}{10}$ Skorygowanej łącznej Wartości Nominalnej Obligacji („**Uprawnieni Obligatariusze**”), mogą żądać zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy (wraz z podaniem uzasadnienia) w ciągu 14 dni od dnia złożenia takiego żądania. W przypadku zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy w celu podjęcia uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy wyrażającej zgodę na wcześniejszy wykup Obligacji, za Uprawnionych Obligatariuszy uważa się również Obligatariuszy reprezentujących co najmniej $\frac{1}{20}$ łącznej wartości nominalnej Obligacji wyemitowanych w Dniu Emisji.
- 12.2.2. Uprawnieni Obligatariusze kierują żądanie zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy („**Żądanie Zwołania ZO**”) do Emitenta, zgodnie z punktem 14.2, załączając świadectwo depozytowe.
- 12.2.3. Jeżeli Żądanie Zwołania ZO zostało złożone przez Uprawnionych Obligatariuszy, Emitent w terminie 5 Dni Roboczych od otrzymania Żądania Zwołania ZO opublikuje informację o złożeniu Żądania Zwołania ZO na Stronie Internetowej Emitenta.

- 12.2.4. W przypadku wystąpienia Przypadku Naruszenia Emitent na żądanie dowolnego Obligatariusza jest zobowiązany podać w terminie 5 Dni Roboczych od złożenia żądania informację o Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji.

13. NIEWYPEŁNIENIE ZOBOWIĄZANIA I LIKWIDACJA, POŁĄCZENIE, PODZIAŁ LUB PRZEKSZTAŁCENIE EMITENTA

- 13.1. Jeżeli Emitent (i) jest w zwłocie z wykonaniem w terminie, w całości lub w części, zobowiązań wynikających z Obligacji, lub (ii) z przyczyn niezawinionych przez Emitenta, Emitent opóźnia się dłużej niż trzy dni z wykonaniem w terminie, w całości lub w części, zobowiązań wynikających z Obligacji, Obligatariusz może zażądać natychmiastowego wykupu posiadanych Obligacji.
- 13.2. W przypadku likwidacji Emitenta Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji. Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi w części, w jakiej przewidują świadczenia pieniężne także w przypadku połączenia Emitenta z innym podmiotem, jego podziału lub przekształcenia formy prawnej, jeżeli podmiot, który wstąpił w obowiązki Emitenta z tytułu Obligacji, zgodnie z Ustawą o Obligacjach nie posiada uprawnień do ich emitowania.
- 13.3. W przypadku natychmiastowego wykupu Obligacji o stałej Stopie Procentowej lub Obligacji o Zmiennej Stopie Procentowej Emitent zapłaci Obligatariuszowi kwotę równą sumie (i) wartości nominalnej Obligacji oraz (ii) kwoty odsetek naliczonych od dnia rozpoczęcia Okresu Odsetkowego (nie wliczając tego dnia) do dnia dokonania natychmiastowego wykupu (wliczając ten dzień).

14. ZAWIADOMIENIA

14.1. Zawiadomienia do Obligatariuszy

Wszelkie zawiadomienia Emitenta kierowane do Obligatariuszy będą umieszczane na Stronie Internetowej Emitenta lub każdej innej, która ją zastąpi.

14.2. Zawiadomienia do Emitenta

Wszelkie zawiadomienia Obligatariuszy kierowane do Emitenta powinny być dokonywane osobiście, listem poleconym lub pocztą kurierską na adres Emitenta wskazany w Krajowym Rejestrze Sądowym.

15. OBOWIĄZKI INFORMACYJNE ORAZ MATERIAŁY PRZECHOWYWANE

- 15.1. Jeżeli papiery wartościowe Emitenta będą przedmiotem obrotu na rynku regulowanym GPW, Emitent będzie publikował kwartalne, półroczne i roczne jednostkowe oraz skonsolidowane sprawozdania finansowe, zgodnie z odpowiednimi przepisami, mającymi zastosowanie do spółek, których papiery wartościowe są notowane na rynku regulowanym GPW.
- 15.2. Jeżeli papiery wartościowe Emitenta nie będą dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym do Dnia Wykupu, Emitent będzie zobowiązany, zgodnie z wymogami art. 37 ust. 1 oraz art. 38 Ustawy o Obligacjach, do udostępnienia Obligatariuszom swoich rocznych jednostkowych oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych wraz z opinią biegłego rewidenta. Ponadto Emitent będzie wówczas zobowiązany do udostępnienia Obligatariuszom swoich kwartalnych i półrocznych (jednostkowych oraz skonsolidowanych) sprawozdań finansowych. Emitent udostępni Obligatariuszom sprawozdania finansowe w sposób wskazany w punkcie 14.1, zgodnie z odpowiednimi przepisami mającymi zastosowanie do spółek notowanych na rynku regulowanym GPW.
- 15.3. Emitent niezwłocznie, ale nie później niż w terminie 7 Dni Roboczych od dnia, w którym dowiedział się o wystąpieniu danego zdarzenia, będzie informował Obligatariuszy za pośrednictwem raportu bieżącego oraz poprzez publikację na Stronie Internetowej Emitenta o wystąpieniu zdarzenia mogącego powodować Przypadek Naruszenia lub Dodatkowy Przypadek Naruszenia.
- 15.4. Emitent będzie publikował Materiały Przechowywane na Stronie Internetowej Emitenta. Materiały Przechowywane przekazane przez Emitenta w postaci wydruków, do czasu upływu przedawnienia roszczeń wynikających z Obligacji znajdują się u Agenta Dokumentacyjnego.

16. OBLICZANIE WSKAŹNIKA ZADŁUŻENIA

- 16.1. Emitent będzie obliczał Wskaźnik Zadłużenia według stanu na dzień 31 marca, 30 czerwca, 30 września oraz 31 grudnia każdego roku na podstawie danych zawartych w ostatnim opublikowanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta.

- 16.2. Emitent zamieści wyliczenie wysokości Wskaźnika Zadłużenia w odpowiednim raporcie okresowym publikowanym przez Emitenta jako spółkę publiczną. W przypadku gdyby Emitent przestał być spółką publiczną, Emitent przekaże Obligatariuszom informację o wysokości Wskaźnika Zadłużenia w sposób wskazany w punkcie 14.1, w terminie 45 dni od zakończenia danego kwartału.

17. PRZEDAWNIE

Roszczenia wynikające z Obligacji, w tym roszczenia o świadczenia okresowe, przedawniają się z upływem 10 lat.

18. PRAWO WŁAŚCIWE

- 18.1. Obligacje są emitowane zgodnie z prawem polskim i temu prawu podlegają.
- 18.2. W przypadku jakichkolwiek rozbieżności pomiędzy niniejszymi Podstawowymi Warunkami Emisji a obowiązującymi w danym czasie Regulacjami KDPW dotyczącymi spełniania świadczeń z tytułu Obligacji, wiążący charakter będą miały odpowiednie Regulacje KDPW.

5. INFORMACJA O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH STANOWIĄCYCH PRZEDMIOT OFERTY LUB DOPUSZCZENIA DO OBROTU

Wyrażenia zdefiniowane w części 4 „Podstawowe Warunki Emisji Obligacji” Prospektu zachowują swoje znaczenie w niniejszym opisie.

5.1. Typ i rodzaj oferowanych Obligacji oraz dopuszczenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym

Obligacje emitowane są jako niemające formy dokumentu obligacje na okaziciela i zostaną zdematerializowane wskutek rejestracji przez KDPW, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Informacja o rejestracji Obligacji zostanie przekazana w formie raportu bieżącego.

Emitent ma zamiar ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym.

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Obligacjach, dokumenty, informacje i komunikaty publikowane na Stronie Internetowej Spółki w wykonaniu przepisów Ustawy o Obligacjach będą przekazywane w formie drukowanej do Kancelarii Notarialnej Marta Pilecka-Błaszczak, pl. Konstytucji 6 lok. 74, 00-550 Warszawa.

5.2. Przepisy prawne, na mocy których zostaną wyemitowane Obligacje

Podstawą prawną emisji Obligacji jest art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach, jak również przepisy Ustawy o Ofercie Publicznej. Podstawę ustanowienia Programu stanowi uchwała nr II/1/092017 Zarządu Emitenta z dnia 18 września 2017 r. w sprawie ustanowienia Programu.

5.3. Waluta emitowanych Obligacji

Walutą Obligacji jest złoty polski.

5.4. Ranking papierów wartościowych oferowanych lub dopuszczanych

Emitowane Obligacje stanowią nieodwołalne, bezpośrednie, bezwarunkowe i niepodporządkowane zobowiązania Emitenta, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie nawzajem oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Emitenta.

5.5. Prawa związane z Obligacjami włącznie z ich ograniczeniami oraz procedury wykonywania tych praw

Prawa i obowiązki z Obligacji określone są w Podstawowych Warunkach Emisji Obligacji oraz Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Podstawowe Warunki Emisji Obligacji są zawarte w rozdziale 4 „Podstawowe Warunki Emisji Obligacji” Prospektu. Wzór Ostatecznych Warunków Danej Serii zawarty jest w rozdziale 13 „Wzór Formularza Ostatecznych Warunków Danej Serii” Prospektu.

Obligacje emitowane w ramach Programu są oprocentowane i mają określony Dzień Wykupu. Obligacje wszystkich serii będą uprawniały wyłącznie do uzyskania świadczeń pieniężnych, tj. wykupu Obligacji poprzez zapłatę wartości nominalnej oraz płatności odsetek.

Świadczenia pieniężne z Obligacji będą spełnione na rzecz podmiotów będących ich Obligatariuszami w Dniu Ustalenia Praw.

Za zobowiązania wynikające z Obligacji Spółka odpowiada całym swoim majątkiem. Termin przedawnienia roszczeń wynikających z Obligacji wynosi 10 lat.

Zgodnie z Ustawą o Obligacjach oraz Podstawowymi Warunkami Emisji Obligacji, jeżeli Emitent jest w zwłoce z wykonaniem w terminie, w całości lub w części, zobowiązań wynikających z Obligacji, lub z przyczyn niezawinionych przez Emitenta, Emitent opóźnia się dłużej niż trzy dni z wykonaniem w terminie, w całości lub w części, zobowiązań wynikających z Obligacji, Obligatariusz może zażądać natychmiastowego wykupu posiadanych Obligacji.

Zgodnie z Ustawą o Obligacjach oraz Podstawowymi Warunkami Emisji Obligacji, w przypadku likwidacji Emitenta Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji. Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi w części, w jakiej przewidują świadczenia pieniężne także w przypadku połączenia Emitenta z innym podmiotem, jego podziału lub przekształcenia formy prawnej, jeżeli podmiot, który wstąpił w obowiązki Emitenta z tytułu Obligacji, zgodnie z Ustawą o Obligacjach, nie posiada uprawnień do ich emitowania.

Obligacje nie są zabezpieczone bezpośrednio ani pośrednio.

Obligacje są oprocentowane. Obligacje mogą być oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej. Rodzaj oprocentowania danej serii Obligacji będzie wskazany w Ostatecznych Warunkach danej serii Obligacji.

5.6. Prawo do wykupu Obligacji

Emitent wykupi wszystkie Obligacje według ich wartości nominalnej w Dniu Wykupu, wskazanym dla każdej serii Obligacji w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Ostateczne Warunki Danej Serii mogą przewidywać możliwość wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Spółki.

Informacje o warunkach i zasadach wykupu i wcześniejszego wykupu Obligacji określone są w Podstawowych Warunkach Emisji Obligacji.

5.7. Świadczenia pieniężne z tytułu Obligacji

Wszystkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych oraz Rachunki Zbiorcze zgodnie z regulacjami KDPW. Płatności będą dokonywane na rzecz podmiotów, na rzecz których prawa Obligacji są w Dniu Ustalenia Praw zapisane na Rachunkach Papierów Wartościowych lub którzy są uprawnieni z Obligacji zapisanych na Rachunkach Zbiorczych.

Szczegółowe zasady dotyczące płatności z tytułu Obligacji wskazane są w punkcie 6 „Tytuł prawny oraz przenoszenie praw z Obligacji” oraz punkcie 8 „Płatności” Podstawowych Warunków Emisji Obligacji.

5.8. Świadczenia niepieniężne

Zgodnie z Warunkami Emisji z Obligacjami nie są związane żadne świadczenia niepieniężne.

5.9. Element pochodny zawarty w konstrukcji odsetek z tytułu Obligacji

Wartość inwestycji w Obligacje nie zależy od wartości instrumentu bazowego. Konstrukcja odsetek z tytułu Obligacji nie zawiera elementu pochodnego.

5.10. Nominalna stopa procentowa i zasady dotyczące płatności odsetek

Obligacje są oprocentowane. Obligacje mogą być oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej. Rodzaj oprocentowania danej serii Obligacji jest wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Szczegółowe zasady dotyczące oprocentowania wskazane są w punkcie 7 „Oprocentowanie” Podstawowych Warunków Emisji Obligacji oraz w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Odsetki obliczane są odrębnie dla każdego Okresu Odsetkowego.

Po Dniu Wykupu Obligacje nie są oprocentowane, chyba że Spółka spóźnia się ze spełnieniem świadczeń z Obligacji. W tym ostatnim przypadku Obligacje będą oprocentowane według stopy odsetek ustawowych za opóźnienie.

5.11. Data zapadalności i ustalenia w sprawie amortyzacji długu wraz z procedurami spłaty

Obligacje będą wykupywane w Dniu Wykupu wskazanym w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Ostateczne Warunki Danej Serii mogą przewidywać możliwość wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Spółki.

Z tytułu wykupu każdej Obligacji w Dniu Wykupu Spółka zobowiązana jest do dokonania na rzecz Obligatariuszy zapłaty wartości nominalnej wraz z odsetkami. Z chwilą wykupu Obligacje ulegają umorzeniu.

5.12. Wskaźnik rentowności

Podstawowym wskaźnikiem rentowności Obligacji jest rentowność nominalna Obligacji. Informuje ona o wysokości stopy zwrotu z inwestycji w Obligacje w skali roku w momencie emisji. Rentowność nominalną Obligacji oblicza się według następującego wzoru:

$$R_n = \frac{m \times O}{N} \times 100\%$$

gdzie:

„m” – oznacza liczbę Okresów Odsetkowych w okresie 1 roku;

„R_n” – oznacza rentowność nominalną;

„N” – oznacza wartość nominalną;

„O” – oznacza odsetki za Okres Odsetkowy.

Nominalna rentowność Obligacji obliczona według powyższego wzoru w przypadku wyemitowania Obligacji po cenie emisyjnej różnej od wartości nominalnej Obligacji lub z okresami odsetkowymi o różnej długości może być różna od rzeczywistej i nie stanowi wskaźnika rentowności w przyszłości. Dokładne obliczenie rentowności Obligacji w okresie przekraczającym bieżący okres odsetkowy dla Obligacji oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej jest niemożliwe z uwagi na niestały składnik oprocentowania Obligacji, którym jest Stopa Bazowa. Dodatkowo, w przypadku wcześniejszego wykupu na żądanie Emitenta, zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji danej serii, obligatariuszowi przysługuje premia w wysokości wskazanej w Ostatecznych Warunkach.

5.13. Wskazanie reprezentacji posiadaczy dłużnych papierów wartościowych

Nie został powołany bank-reprezentant posiadaczy Obligacji w rozumieniu art. 78 Ustawy o Obligacjach.

Jeżeli Emitent przesądzi tak w Ostatecznych Warunkach, Obligatariusze Obligacji Danej Serii będą mogli podejmować decyzje w ramach Zgromadzenia Obligatariuszy na warunkach określonych w Ustawie o Obligacjach, Podstawowych Warunkach Emisji Obligacji oraz Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

5.14. Podstawa prawna emisji

Emisja Obligacji dokonywana jest na podstawie: (i) Kodeksu Spółek Handlowych, (ii) Ustawy o Obligacjach oraz (iii) Ustawy o Ofercie Publicznej.

Podstawą ustanowienia Programu jest uchwała nr II/1/092017 Zarządu Spółki z dnia 18 września 2017 r. w sprawie ustanowienia Programu.

Podstawą prawną emisji Obligacji poszczególnych serii stanowi art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach, jak również przepisy Ustawy o Ofercie Publicznej oraz uchwała Zarządu Spółki dotycząca zatwierdzenia Ostatecznych Warunków Danej Serii mająca zastosowanie do Obligacji danej serii.

5.15. Spodziewana data emisji

Przewidywany Dzień Emisji poszczególnych serii Obligacji zostanie wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

5.16. Opis wszystkich ograniczeń w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych

Zbywalność Obligacji jest nieograniczona. Na podstawie art. 8 ust. 6 Ustawy o Obligacjach, prawa z Obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu tych Obligacji.

Spółka może nabywać Obligacje jedynie w celu ich umorzenia. Spółka nie może nabywać Obligacji po upływie terminu do spełnienia wszystkich zobowiązań z Obligacji określonych w Podstawowych Warunkach Emisji Obligacji. Spółka będąca w zwłocie z realizacją zobowiązań z Obligacji nie może nabywać Obligacji.

5.17. Opis wszelkich zakłóceń na rynku lub zakłóceń w rozliczeniach, które mają wpływ na instrument bazowy

Na wysokość stopy bazowej WIBOR, będącej podstawą obliczania kwot odsetek, ma wpływ szereg czynników, w tym m.in. zmiana sytuacji rynkowej, sytuacji na rynku międzybankowym, zmiana sytuacji politycznej, zmiana stopy inflacji, wahania cyklu koniunkturalnego gospodarki, zmiany sytuacji na rynku pieniężnym, w tym decyzje Narodowego Banku Polskiego w tym zakresie lub też zmiany stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej.

Ponadto potencjalnie możliwe jest wystąpienie sytuacji, w której z powodu zakłóceń np. o charakterze technicznym lub z powodu braku przedstawienia odpowiednich kwotowań przez odpowiednie banki, stopa bazowa nie będzie dostępna. W takiej sytuacji Podstawowe Warunki Emisji Obligacji przewidują zastępczy mechanizm wyznaczenia takiej stopy bazowej.

6. PRZEZNACZENIE WPŁYWÓW Z EMISJI OBLIGACJI

Na Datę Prospektu Emitent nie precyzuje sposobu wykorzystania wpływów z emisji poszczególnych serii Obligacji.

Wpływy netto z emisji każdej serii Obligacji, tj. iloczyn jednostkowej ceny emisyjnej i liczby danej serii Obligacji, pomniejszony o koszty tej emisji, mogą zostać przeznaczone na: (i) nabycie lub objęcie certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych przez Emitenta lub spółki z Grupy Emitenta, (ii) objęcie obligacji emitowanych przez spółki lub fundusze inwestycyjne z Grupy Emitenta, (iii) nabycie portfeli wierzytelności przez fundusze inwestycyjne lub spółki z Grupy Emitenta. Pozyskane z wpływów z emisji środki finansowe mogą zostać przeznaczone na cele związane z realizacją modelu biznesowego Grupy Emitenta, polegające na refinansowaniu zadłużenia Grupy, inicjowaniu lub rozwijaniu działalności na nowych rynkach geograficznych oraz w nowych obszarach aktywności w ramach branży usług finansowych. Emitent nie wyklucza, że środki pozyskane z emisji Obligacji mogą zostać wykorzystane na akwizycje podmiotów działających w branży finansowej.

Niezależnie od powyższego, środki te nie będą wykorzystane na nabywanie portfeli wierzytelności bezpośrednio przez Emitenta ani udzielanie pożyczek ani innego rodzaju finansowania osobom fizycznym lub podmiotom spoza Grupy Emitenta. Szczegółowe przeznaczenie wpływów netto z poszczególnych emisji Obligacji zostanie wskazane w Ostatecznych Warunkach Emisji dla danej serii Obligacji. W przypadku, gdy na etapie Ostatecznych Warunków Emisji dla danej serii Obligacji nie zostanie określony konkretny cel emisji wykorzystania wpływów, ogólne cele będą mieścić się w ramach kryteriów określonych w pkt 3.2 Załącznika V do Rozporządzenia Prospektowego.

Niniejsze wskazanie przeznaczenia wpływów z emisji Obligacji nie stanowi celu emisji w rozumieniu art. 32 ust. 1 Ustawy o Obligacjach.

7. OPIS EMITENTA

Firma	Kredyt Inkaso Spółka Akcyjna
Nazwa handlowa	Kredyt Inkaso S.A.
Forma prawna działalności	spółka akcyjna
Oznaczenie w rejestrze	Rejestr Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, numer KRS 0000270672
Organ rejestrujący	Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data rejestracji	28 grudnia 2006 roku
Miejsce przechowywania akt	Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Czas trwania Emitenta	nieokreślony
Przepisy prawa Emitenta	Emitent działa zgodnie z przepisami prawa polskiego oraz prawa Unii Europejskiej, jednak poszczególne podmioty tworzące Grupę działają w oparciu o prawa lokalne krajów rejestracji, co może rodzić określone skutki dla działalności Emitenta odmienne niż pod prawem polskim
REGON	951078572
NIP	9222544099
Siedziba	Warszawa, Rzeczpospolita Polska
Adres biura Zarządu	ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa
Telefon	+48 22 212 57 00
Fax	+48 22 212 57 57
E-mail	sekretariat@kredytinkaso.pl
Strona internetowa	www.kredytinkaso.pl

Spółka powstała w wyniku przekształcenia spółki pod firmą Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. w spółkę akcyjną. Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. została zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000007605, na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Lublinie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 19 kwietnia 2001 roku.

Emitent posiada oddziały zamiejscowe, których dane przedstawiono poniżej.

- Centrum Operacyjne w Zamościu, ul. Okrzei 32, 22-400 Zamość, tel. +48 84 638 79 00, fax +48 84 677 20 60
- Centrum Operacyjne w Lublinie, ul. Jana Sawy 6, 20-632 Lublin, tel. +48 81 464 85 99, fax +48 81 448 07 16.

7.1. Struktura organizacyjna Grupy

Spółka jest podmiotem pośrednio zależnym od Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia. Jest to zależność pośrednia – bezpośrednim akcjonariuszem Emitenta jest WPEF VI Holding V B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia, który posiada 7.911.380 akcji Emitenta, reprezentujących 61,16% kapitału i tyleż głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Emitent jest podmiotem dominującym Grupy. W skład Grupy wchodzi: Emitent jako jednostka dominująca oraz jednostki zlokalizowane na terenie Polski, Luksemburga, Rumunii, Bułgarii, Chorwacji i Rosji. Poniżej przedstawiono listę podmiotów zależnych od Emitenta, tworzących łącznie z nim Grupę, wg stanu na Datę Prospektu.

Nazwa podmiotu	Siedziba	Udział Emitenta w kapitale zakładowym	Liczba głosów przysługujących Emitentowi	Przedmiot działalności
Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) Société Anonyme	Luksemburg	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności, inwestowanie w papiery wartościowe niosące ryzyko oparte na wierzytelnościach.
Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa, Polska	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności, inwestowanie w papiery wartościowe niosące ryzyko oparte na wierzytelnościach.
Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa, Polska	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności, inwestowanie w papiery wartościowe niosące ryzyko oparte na wierzytelnościach.
Kancelaria Forum S.A.	Warszawa, Polska	100%	100%	Działalność holdingowa.
Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Piłuś i spółka sp.k.	Warszawa, Polska	85%*	85%*	Działalność prawnicza.
KI Nieruchomości sp. z o.o.	Warszawa, Polska	100%	100%	Nabywanie w toku egzekucji komorniczych lub działań windykacyjnych nieruchomości, obrót tymi nieruchomościami, ich zagospodarowanie, komercjalizacja oraz czerpanie z nich pożytków w różnych postaciach.
FINSANO Consumer Finance S.A.	Warszawa, Polska	100%	100%	Działalność holdingowa.
FINSANO S.A.	Warszawa, Polska	100%	100%	Działalność consumer finance.
Legal Process Administration sp. z o.o.	Warszawa, Polska	100%	100%	Działalność usługowa w zakresie usług administracyjno-prawnych.
Kredyt Inkaso Investments RO S.A	Bukareszt, Rumunia	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności.
Kredyt Inkaso Investments BG EAD S.A.	Sofia, Bułgaria	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności i obsługa.
Kredyt Inkaso RUS Limited Liability Company (LLC)	Moskwa, Rosja	99%	99%	Inwestowanie w portfele wierzytelności.
Kredyt Inkaso RECOVERY EOOD	Sofia, Bułgaria	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności i obsługa.
Kredyt Inkaso d.o.o. za usluge	Zagrzeb, Chorwacja	100%	100%	Inwestowanie w portfele wierzytelności.
AGIO Wierzytelności Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	Warszawa	84,63%**	84,63%**	Inwestowanie w portfele wierzytelności, inwestowanie w papiery wartościowe niosące ryzyko oparte na wierzytelnościach.
Legal Practice Agency (Agenstvo Sudebnoi Praktiki)	Moskwa, Rosja	100%	100%	Windykacja należności na własny rachunek i na zlecenie.

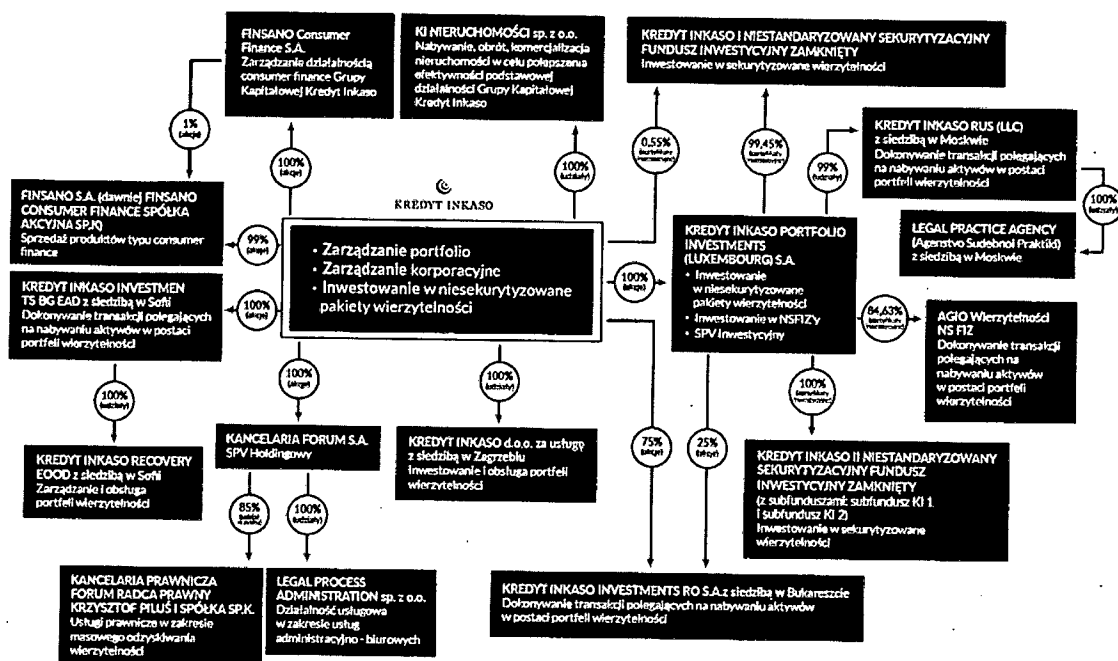
* Wskazany udział odnosi się do prawa udziału w zysku oraz do udziału w sumie komandytowej.

** Wskazany udział to relacja liczby certyfikatów tego funduszu posiadanych przez Grupę w stosunku do liczby certyfikatów wyemitowanych ogółem.

Źródło: Spółka

Strukturę zależności pomiędzy podmiotami Grupy wg stanu na Datę Prospektu przedstawia poniższy diagram.

SCHEMAT ORGANIZACYJNY KREDYT INKASO



Źródło: Spółka

Poza podmiotami wchodzącymi w skład Grupy Emitent posiada jednostki stowarzyszone, będące posiadaczami portfeli zarządzanych przez Emitenta wierzytelności. Stowarzyszenie jest pośrednie poprzez spółkę zależną Emitenta, tj. Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A., w której Emitent posiada 100% akcji. Jednostkami stowarzyszonymi Emitenta są:

- Trigon Profit VI Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 19,15% certyfikatów inwestycyjnych;
- Trigon Profit VII Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 27,11% certyfikatów inwestycyjnych;
- Trigon Profit VIII Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 30,73% certyfikatów inwestycyjnych;
- Trigon Profit IX Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 33,49% certyfikatów inwestycyjnych;
- Trigon Profit X Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 28,62% certyfikatów inwestycyjnych;
- Trigon Profit XII Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. posiada 21,11% certyfikatów inwestycyjnych.

Siedziba wszystkich ww. jednostek stowarzyszonych Emitenta mieści się w Warszawie (02-566), ul. Puławska 2 bud. B.

7.2. Opis działalności

7.2.1. Przedmiot działalności

Podstawowym przedmiotem działalności operacyjnej Emitenta jest zarządzanie portfelami wierzytelności sekurytyzowanych i niesekurytyzowanych, nabywanych hurtowo przez jednostki zależne z Grupy oraz przez zewnętrzne fundusze inwestycyjne, których portfele wierzytelności zostały Emitentowi powierzone w zarządzanie. Podmioty z Grupy nabywają portfele wierzytelności zarówno w Polsce, jak i za granicą. Wierzytelności są dochodzone głównie od osób

fizycznych, na drodze polubownej lub prawnej, a w przypadku tej ostatniej przy współpracy z FORUM, będącym wyspecjalizowanym podmiotem świadczącym obsługę prawną.

W Polskiej Klasyfikacji Działalności działalność podstawowa Emitenta jest oznaczona kodem PKD: 64.99.Z (Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych). Uzupełniającym przedmiotem działalności Grupy jest działalność prawnicza.

7.2.2. Założenia strategiczne Grupy Kapitałowej na lata 2017–2018

Głównym założeniem działalności Grupy w latach 2017/2018 i 2018/2019 jest osiąganie systematycznego wzrostu przychodów poprzez rozwój skali działalności, tj. zwiększanie wartości nabywanych portfeli, a tym samym odzyskiwanych wierzytelności, zarówno na rynku polskim, jak i na rynkach zagranicznych, w szczególności na rynku rumuńskim. Grupa planuje brać udział w przetargach na nabycie nowych portfeli wierzytelności organizowanych zarówno przez podmioty, od których wcześniej nabywała wierzytelności, jak i od podmiotów, z którymi dotychczas nie współpracowała. Intencją jest koncentrowanie się na portfelach masowych, pochodzących z różnych obszarów rynku, a więc detalicznych, hipotecznych, małych i średnich przedsiębiorstw, firm telekomunikacyjnych, ubezpieczeniowych etc. Zamierzeniem Grupy na rynkach, na których prowadzi już działalność, jest koncentracja na wzroście organicznym.

Jednocześnie Grupa nie wyklucza rozpoczęcia działalności na kolejnych rynkach geograficznych, jednak w tej kwestii nie zapadły jeszcze żadne wiążące decyzje. Jednym ze scenariuszy rozpoczęcia działalności na nowych rynkach jest przejęcie innego podmiotu, jednak na Datę Prospektu nie toczyły się jakiegokolwiek rozmowy, w oparciu o które Emitent oceniałby prawdopodobieństwo przejścia jako istotne.

Równoległe ze wzrostem skali działalności, a więc i przychodów, Grupa zamierza podejmować działania zmierzające do poprawy marży operacyjnej na prowadzonej działalności, w szczególności dzięki optymalizacji kosztów nabycia portfeli wierzytelności oraz wzrostowi rentowności likwidacji poszczególnych portfeli wierzytelności. Dążąc do poprawy efektywności wykorzystania posiadanych aktywów, Grupa zamierza również systematycznie optymalizować model zarządzania przejętymi nieruchomościami oraz model dezynwestycji majątkowej, obejmującej nierokujące części pakietów.

Dla realizacji powyższych celów Grupa kładzie szczególny nacisk na wzrost jakości zarządzania. Wpływ na osiągane efekty będzie miało w szczególności wypracowanie docelowego modelu operacyjnego procesów (E2E, ang. *End To End*), wprowadzenie metodyki zarządzania przez cele (MBO) oraz usprawnienie zasad budżetowania wewnętrznego. W roku 2016 rozpoczęto także prace nad nowym systemem motywacyjnym dla jednostek operacyjnych oraz wdrożono zmiany w strukturze organizacyjnej celem poprawy komunikacji między poszczególnymi obszarami organizacji.

Dla realizacji zaplanowanych działań niezbędne jest ciągłe rozwijanie zasobów ludzkich. Dążąc do realizacji tego celu, Grupa pracuje nad zbudowaniem kultury organizacyjnej nastawionej na rozwój pracowników i ich kompetencji oraz rozszerzeniem systemu motywacyjnego wynagradzania.

Równie ważnym obszarem jest rozwój technologii informatycznych i innowacji technologicznych oraz usprawnienie obecnie wykorzystywanych systemów informatycznych. Grupa będzie dążyła do wprowadzenia modelu, w którym prowadzenie działalności i podejmowanie kluczowych decyzji zarządczych opiera się na bezpośredniej analizie baz danych posiadanych przez Grupę.

7.2.3. Przewagi konkurencyjne

W ocenie Spółki Grupa posiada następujące przewagi konkurencyjne, wyróżniające ją spośród wybranych podmiotów konkurencyjnych. Przedstawione informacje są danymi Zarządu, opartymi o wiedzę ekspercką Zarządu i Spółki.

- Możliwość indywidualnego optymalizowania ścieżek odzyskiwania poszczególnych wierzytelności dzięki posiadaniu w ramach Grupy kompetencji i narzędzi do obsługi całego procesu dochodzenia wierzytelności i zarządzania nimi, zarówno na drodze polubownej (tzw. miękkiej), jak i windykacji prawnej (tzw. twardej).
- Doświadczenie w likwidacji wszystkich rodzajów wierzytelności masowych, tj. m.in. bankowych, telekomunikacyjnych, ubezpieczeniowych.
- Własny, wyspecjalizowany zespół do dochodzenia zapłaty z portfeli wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie.
- Efektywny mechanizm odzyskiwania kosztów dochodzenia zwrotu wierzytelności należnych – zgodnie z prawem – dzięki działaniu poprzez należącą do Grupy FORUM.
- Własny, samodzielnie stworzony system informatyczny, pozwalający na pełną automatyzację i standaryzację działań prawnych w procesie zarządzania wierzytelnościami.

- Dobre postrzeganie marki i wysoka wiarygodność, przekładające się na możliwość nabywania pakietów wierzytelności i obsługi wierzytelności wierzycieli pierwotnych szczególnie przykładających wagę do wizerunku i nieposzlakowanej opinii.
- Innowacyjność, pozwalająca generować przychody i zyski poprzez nowe produkty tworzone w odpowiedzi na potrzeby rynku. Przykładem jest pionierska w Polsce transakcja nabycia portfela na zasadzie subpartycypacji, dzięki której nabyty pakiet wierzytelności formalnie pozostał w posiadaniu banku, natomiast przepływy z odzyskanych wierzytelności, jak i ryzyko z nimi związane przeszły na Grupę. Zastosowane rozwiązanie pozwoliło na nabycie ekonomicznej siły wierzytelności bez dokonywania zmian w relacjach zachodzących między wierzycielem a dłużnikiem, co istotnie zmniejszyło ryzyka i koszty transakcji.
- Optymalizacja struktury organizacyjnej, pozwalająca na minimalizację kosztów operacyjnych i stałych, m.in. dzięki lokalizacji centrów operacyjnych w Zamościu i Lublinie.
- Funkcjonowanie w strukturze obejmującej szereg wehikułów prawnych, zapewniającej ekspozycję na większość krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

7.2.4. Model biznesowy

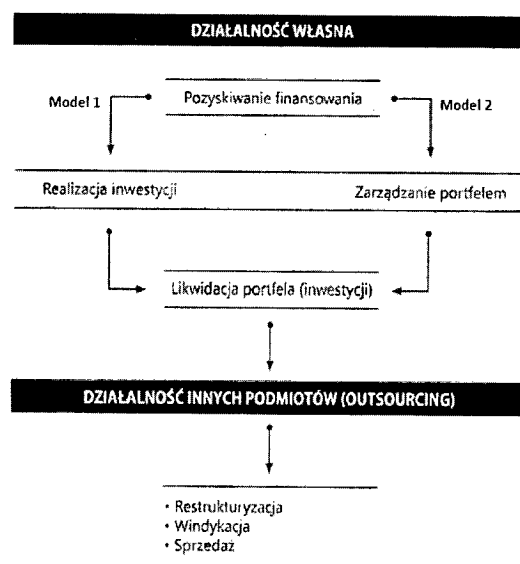
Działając na rzecz swoich spółek zależnych z siedzibą w Polsce, Luksemburgu, Rumunii, Bułgarii, Rosji i Chorwacji, Emitent zarządza posiadanymi przez Grupę wierzytelnościami w celu (i) odzyskania środków z wierzytelności nabywanych, (ii) zabezpieczenia wartości posiadanych wierzytelności, (iii) w wybranych przypadkach – korzystnego obrotu wierzytelnościami na rynku wtórnym. Działalność Emitenta oraz ww. spółek zależnych Emitenta prowadzona jest w dwóch modelach.

- **Model 1:** nabywanie przez Grupę na własny rachunek portfeli wierzytelności uznanych przez pierwotnych wierzycieli za trudne do odzyskania oraz zarządzanie tymi portfelami. Ten model stosowany jest na rynkach polskim, rumuńskim, bułgarskim, rosyjskim i chorwackim, przy czym na rynku polskim w głównej mierze dotyczy zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami niestandardizowanych sekurytyzacyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, bowiem bezpośrednim właścicielem portfeli nabywanych na własny rachunek Grupy są niestandardizowane sekurytyzacyjne fundusze inwestycyjne zamknięte z Grupy Emitenta.
- **Model 2:** zarządzanie sekurytyzowanymi aktywami niestandardizowanych sekurytyzacyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych spoza Grupy. Z poziomu Grupy usługa ta jest wykonywana przez Emitenta, bowiem stanowi działalność regulowaną, wykonywaną przez Emitenta na podstawie zezwolenia KNF, wydawanego zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach.

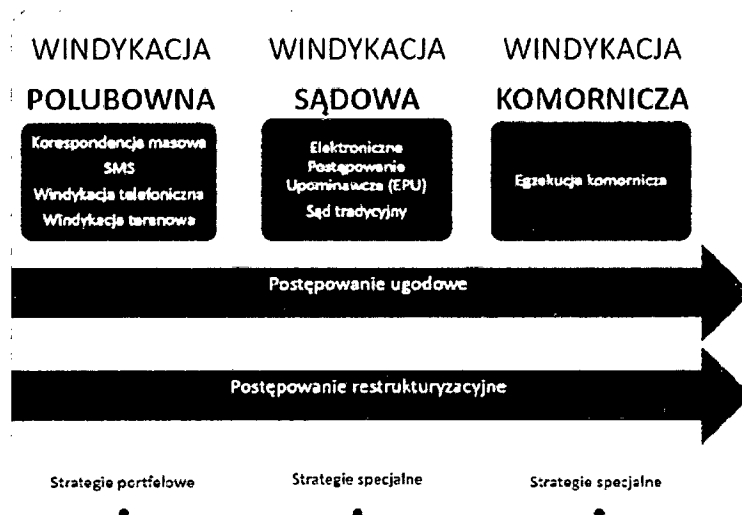
W **Modelu 1** Grupa nabywa pakiety wierzytelności pochodzące przede wszystkim z sektora bankowego, ubezpieczeniowego oraz z niezapłaconych faktur za usługi telekomunikacyjne, z tytułu odsetek za zwłokę oraz z tytułu kar umownych. Nabywane pakiety wierzytelności generują przychody i przepływy pieniężne przez wiele lat, dzięki czemu statystycznie pakiety wierzytelności uznaje się za źródło systematycznych przepływów pieniężnych. W perspektywie długookresowej Model 1 prezentuje niską wrażliwość strumienia pieniądza na wahania koniunktury, przy czym w perspektywie krótkookresowej wahania koniunktury mogą powodować istotne odchylenia od oczekiwanych wartości przepływów. Dochodzenie wierzytelności z nabytych portfeli wierzytelności odbywa się na własny rachunek i własne ryzyko podmiotów z Grupy, co jest jednak o tyle istotne, iż posiadając tytuł własności wierzytelności, Grupa może samodzielnie wybierać optymalne warianty dochodzenia zapłaty.

Dzięki dużej liczbie dłużników oraz znacznemu rozproszeniu kwot wierzytelności, w tym obszarze, w ocenie Grupy nie występuje koncentracja ryzyka. Od rozpoczęcia działalności do końca sierpnia 2017 roku Grupa wniosła do sądów około 802 tysięcy spraw/pozwów związanych z odzyskiwanymi należnościami (głównie pozwów o zapłatę), uzyskała blisko 621 tysięcy nakazów zapłaty i ok. 646 tysięcy klauzul wykonalności.

Schemat. Modele działalności Grupy



Schemat. Etapy procesu windykacji wierzytelności



W **Modelu 2** dochodzenie zapłaty z portfeli zarządzanych odbywa się w oparciu o posiadane doświadczenia Emitenta i Grupy oraz jej narzędzia, wspólne z narzędziami wykorzystywanymi w procesie odzyskiwania wierzytelności z nabytych portfeli, jednak każdorazowo w zakresie i na zasadach określanych kontraktowo z podmiotem zlecającym zarządzanie, tj. np. towarzystwem funduszy inwestycyjnych.

Zaprezentowany powyżej schemat działania jest wynikiem wieloletnich doświadczeń Grupy, pochodzących z różnych etapów rozwoju poszczególnych rynków.

Proces dochodzenia wierzytelności (windykacji) jest procesem z jednej strony wystandaryzowanym w zakresie zbioru dostępnych narzędzi prawnych i faktycznych, z drugiej zindywidualizowanym, gdyż każdorazowo dobierane są odmienne narzędzia oraz kolejność ich stosowania. W szczególności tworząc strategię likwidacji konkretnej wierzytelności lub grupy podobnych do siebie wierzytelności, należy mieć na uwadze poniższe uwarunkowania.

- Wybór sposobu postępowania z wierzytelnością jest zależny od wyników segmentacji portfela wierzytelności.
- W przypadku skłonności dłużnika do spłaty istnieje możliwość uzgodnienia ugodowych warunków spłaty na każdym etapie procesu.
- W ramach obsługi wierzytelności w centrum obsługi telefonicznej (*call center*) stosowane są różne metody zmobilizowania dłużników do spłaty, w tym dedykowane do wybranej grupy dłużników kampanie celowe.
- Postępowania sądowe realizowane w ramach Grupy Kapitałowej mogą również obejmować postępowania spadkowe lub upadłościowe, w tym konsumenckie.
- W przypadku niezadowolających efektów prowadzonych działań wybrane etapy dochodzenia wierzytelności są powtarzane.

W procesie dochodzenia wierzytelności, działania operacyjne są zlecane wyspecjalizowanym podmiotom wchodzącym w skład Grupy. Za dochodzenie wierzytelności na drodze prawnej odpowiada wchodząca w skład Grupy FORUM, która działa jako pełnomocnik procesowy właściciela wierzytelności, podejmując wszelkie czynności prawne mające na celu odzyskanie wierzytelności nabytych przez Grupę. Egzekucja komornicza z wierzytelności może być prowadzona przez co najmniej dziesięć lat po uzyskaniu tytułu wykonawczego, bez możliwości skutecznego podniesienia na tym etapie zarzutu przedawnienia, co w sposób istotny zwiększa prawdopodobieństwo odzyskania wierzytelności.

Podstawą sukcesu działalności Grupy jest takie optymalizowanie ścieżek likwidacji portfela, aby proces dochodzenia wierzytelności przebiegał w sposób efektywny zarówno pod względem kosztowym, jak i przychodowym. Indywidualna optymalizacja działań w odniesieniu do poszczególnych portfeli, a nawet pojedynczych wierzytelności jest możliwa dzięki posiadaniu pełnego wachlarza narzędzi służących do likwidacji portfeli. Są to:

- własne wyspecjalizowane centrum obsługi telefonicznej (*call center*),
- własny zespół agentów terenowych,
- kontrolowana kapitałowo przez Grupę kancelaria prawna (FORUM),
- własny dział likwidacji wierzytelności korporacyjnych i zabezpieczonych hipotecznie,

- komórki wspomagające, tj. dział IT, nowoczesne archiwum, zespół cyfrowej obróbki i archiwizacji dokumentów (zespół digitalizacji dokumentów), zespół tzw. skip tracing, czyli prowadzenia działalności zmierzającej do lokalizacji dłużników i ich mienia.

7.2.5. Przychody i koszty działalności

Na prezentowany w sprawozdaniach finansowych poziom przychodów Grupy wpływ mają cztery podstawowe pozycje.

<u>Wpłaty dłużników</u>	W pozycji tej prezentowane są kwoty pieniężne wpłacone przez wierzycieli bezpośrednich Grupy, tj. takich, których wierzytelności wchodzi w skład portfeli należących bezpośrednio do Grupy. Wpłaty te są efektem działalności windykacyjnej, zarówno polubownej, jak i prowadzonej na drodze prawnej. Jako przychody z tytułu wpłat dłużników ujmowane są także wartości przejętych (za dług) nieruchomości już w momencie ich przejęcia.
<u>Inne przychody</u>	W pozycji tej ujęto przychody z tytułu (i) wynagrodzenia za zarządzanie wierzytelnościami należącymi do podmiotów spoza Grupy (fundusze inwestycyjne z grup Trigon, Omega, Open), które generują Spółka i FORUM, (ii) działalności pożyczkowej (dotyczy głównie lat poprzednich), (iii) sprzedaży nieruchomości, (iv) inne, gdzie indziej nieprzypisane.
<u>Amortyzacja pakietów</u>	W pozycji tej ujęto amortyzację finansową nabytych pakietów wierzytelności. W przypadku większości pakietów amortyzacja trwa 10 lat, z możliwością wydłużenia do lat 12.
<u>Aktualizacja wyceny pakietów</u>	W pozycji tej ujęto koszt netto tworzonych i rozwiązywanych odpisów na utratę wartości pakietów wierzytelności.

Szczegółowe wartości przychodów netto dla każdego obszaru aktywności w poszczególnych okresach przedstawiono poniżej.

dane w tys. zł	1Q2017/2018 od 01.04.2017 do 30.06.2017	1Q2016/2017 od 01.04.2016 do 30.06.2016	dynamika 1Q2017/2018 do 1Q2016/2017	2016/2017 od 01.04.2016 do 30.03.2017	2015/2016 od 01.04.2015 do 30.03.2016	dynamika 2016/2017 do 2015/2016
Wpłaty dłużników	41 721	34 141	22,2%	141 958	151 792	-6,5%
Inne przychody	4 846	8 681	-44,2%	39 172	39 458	-0,7%
Amortyzacja pakietów	-11 811	-12 183	-3,1%	-47 630	-54 689	-12,9%
Aktualizacja wyceny pakietów	–	–	–	-21 252	-2 023	950,5%
Przychody netto*	34 755	30 639	13,4%	112 248	134 538	-16,6%

* Rozumiane jako przychody z działalności operacyjnej pomniejszone o amortyzację pakietów i aktualizację wyceny pakietów.

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

O ile wartości w pozycji Wpłaty dłużników w latach finansowych 2016/2017 oraz 2015/2016 odnotowały zbliżony poziom (spadek o 6,5%), o tyle w pierwszym kwartale roku obrotowego 2017/2018 odnotowano istotny wzrost w stosunku do pierwszego kwartału roku 2016/2017 (22,2%). Był to przede wszystkim efekt nabycia nowych portfeli wierzytelności, generujących nowe wpłaty. Dotyczy to w szczególności nabytych przez Grupę w trzecim kwartale roku obrotowego 2016/2017 jednostek uczestnictwa w Agio Wierzytelności NS FIZ, który to podmiot w pierwszym kwartale roku 2017/2018 wygenerował wykazywane w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy wpłaty w wysokości blisko 3 mln zł. Równolegle, w trakcie roku obrotowego 2016/2017, fundusze należące do Grupy nabyły nowe pakiety wierzytelności, które wygenerowały w pierwszym kwartale roku 2017/2018 wpłaty w kwocie bliskiej 4,5 mln zł. Wyższe wpłaty odnotowano również w części posiadanych wcześniej portfeli, co jest wynikiem wprowadzenia nowych metod i narzędzi windykacyjnych.

W skład innych przychodów wchodzi przede wszystkim pozycje związane z zarządzaniem portfelami wierzytelności na rzecz podmiotów zewnętrznych (fundusze inwestycyjne z grup Trigon, Omega, Open), które generują Spółka i FORUM. W stosunku do roku 2015/2016 przychody wygenerowane w tej pozycji w roku 2016/2017 pozostały praktycznie na niezmiennym poziomie. Wynikało to z braku istotnych zmian w wielkości aktywów zarządzanych przez Grupę i w liczbie klientów w tym obszarze. Sytuacja miała miejsce pomimo rezygnacji z usługi zarządzania pakietami wierzytelności przez fundusze zarządzane przez Agio TFI, przy jednoczesnym zwiększeniu poziomu świadczenia usług na rzecz funduszy zarządzanych przez Trigon TFI. Silny, bo wynoszący aż 44,2%, spadek innych przychodów w pierwszym

kwartale roku 2017/2018 w stosunku do pierwszego kwartału roku 2016/2017 był natomiast efektem zdarzenia jednorazowego w pierwszym kwartale roku obrotowego 2016/2017, tj. sprzedaży portfeli pożyczek przez spółkę zależną od Emitenta – FINSANO SA, która to transakcja wygenerowała ponad 2 mln zł przychodu. Należy jednak zaznaczyć, że został utworzony w tym okresie również odpis aktualizujący ich wartość na około 2 mln zł, ujęty w kosztach innych przychodów. Kolejną przyczyną spadku innych przychodów było rozwiązanie umowy o zarządzanie z Agio Wierzytelności Plus i Plus 2, choć w pierwszym kwartale roku 2016/2017 Grupa uzyskiwała jeszcze wynagrodzenie z jej tytułu.

W roku 2016/2017 Grupa odnotowała spadek wartości amortyzacji pakietów w stosunku do roku 2015/2016 o 12,9%. Było to wynikiem m.in. dokonania znaczącego odpisu netto, o którym mowa poniżej. Spowodował on spadek wartości amortyzowanych portfeli ogółem o 21,3 mln zł. W kolejnych okresach należy oczekiwać wzrostu dynamiki amortyzacji pakietów. Będzie to wynikało z faktu, iż cena nowo nabywanych portfeli wierzytelności na rynku systematycznie wzrasta, wobec czego Spółka, kupując nowe portfele wierzytelności po wyższych cenach, będzie ponosiła większe nakłady, co znajdzie odzwierciedlenie w większej amortyzacji pakietów w przyszłości.

W roku 2016/2017 w stosunku do roku 2015/2016 istotnie wzrosły odpisy na aktualizację wartości pakietów. Dokonany na łączną kwotę 21,3 mln zł odpis aktualizujący wartość był spowodowany weryfikacją prognozy jego wartości, wynikającą z:

- tempa odzyskiwania należności wolniejszego od zakładanego, przy czym szacunki były oparte o statystyki prowadzone od roku 2001,
- zmiany zachowań dłużników w stosunku do zakładanych, m.in. obniżenie wskaźnika dotrzymywania ugód oraz odsetka deklaracji spłat, wzrost wskaźnika bezskutecznej egzekucji majątku,
- wzrostu stóp dyskontowych stosowanych do wyceny pakietów wierzytelności, co było pochodną zmiany rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych, będącej składową stopy dyskontowej,
- wprowadzonych zmian w prawie komorniczym, polegających na zwiększeniu prowizji od odzysków,
- planowanych zmian w prawie komorniczym, przewidujących ograniczenie liczby prowadzonych spraw przez jednego komornika do dwóch tysięcy, co najprawdopodobniej dodatkowo zwiększy koszty komornicze,
- zmian kursów walut obcych wobec złotego, w odniesieniu do wyceny pakietów nabytych za granicą,
- niższej skuteczności używanych narzędzi windykacji, np. dialerów w call center, narzędzi poszukiwania kontaktu z dłużnikiem (tzw. skip tracing), narzędzi wspierających pracę windykatorów terenowych,
- posiadanych zabezpieczeń.

W pierwszym półroczu roku 2016/2017 Spółka dokonała aktualizacji wyceny pakietów wierzytelności, polegającej na skorygowaniu prognoz wpływów na pakietach, które w pierwszym półroczu przynosiły mniejsze odzyski niż odzyski pierwotnie planowane. Zastosowane w pierwszej połowie roku obrotowego 2016/2017 korekty wartości godziwej wierzytelności Grupy osiągnęły łącznie poziom 12,6 mln zł i pomniejszyły wartość godziwą posiadanych wierzytelności.

W drugiej połowie roku 2016/2017 Spółka kontynuowała dogłębne analizy prognozowanych odzysków i dla pakietów, na których uzyskano słabsze wyniki, dokonano odpisów na kolejne 12,7 mln zł.

Jednocześnie, z racji faktu, że Emitent posiada najdłuższą historię na polskim rynku wierzytelności w obsłudze pakietów nabytych od operatorów telekomunikacyjnych oraz ponad siedmioletnie doświadczenie w obsłudze pakietów wierzytelności bankowych, Spółka oszacowała, iż odzyski na wybranych pakietach będą wykraczały poza horyzont standardowych dziesięcioletnich spłat. Z tego też względu Spółka dokonała wydłużenia prognozowanych odzysków na wybranych pakietach do dwunastu lat od daty bilansowej, co przełożyło się na wzrost wartości godziwej pakietów o 6,7 mln zł.

W drugim półroczu 2016/2017 Spółka dokonała również przeglądu posiadanych zabezpieczeń na portfelach hipotecznych i korporacyjnych. W celach ostrożnościowych dokonano odpisów związanych z możliwościami windykacji zabezpieczeń tych wierzytelności na łączną kwotę 2,1 mln zł. W portfolio Grupy znajdowała się również niewielka część portfeli z IRR niższym niż minimalny poziom szacowany jako adekwatny dla inwestycji na rynku polskim dla przeciętnego inwestora, tj. 7,5%. Z tego względu dokonano ujemnych korekt na wybranych pakietach w łącznej kwocie 1,8 mln zł.

Wpływ na wartość godziwą pakietów wierzytelności w całym roku obrotowym 2016/2017 miała również zmiana kursów walut obcych dla pakietów posiadanych wobec wierzycieli na rynkach zagranicznych, która spowodowała spadek wartości godziwej o 5,5 mln zł, oraz zmiana wartości stopy wolnej od ryzyka, będącej odzwierciedleniem różnicy w rentowności dziesięcioletnich obligacji Skarbu Państwa na moment wyceny i moment nabycia danego pakietu wierzytelności, która z kolei przełożyła się na wzrost wartości godziwej o 6,7 mln zł.

W okresie porównawczym, tj. roku finansowym 2015/2016, aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności była ujemna i wyniosła 2,0 mln zł. Złożyły się na nią w szczególności następujące czynniki:

- w przypadku pakietów, dla których horyzont prognozy przyszłych spływów był krótszy niż 120 miesięcy, Emitent dokonał wydłużenia prognozowanych krzywych spłat do 120 miesięcy, co przełożyło się na wzrost wartości portfela w kwocie 0,7 mln zł,
- prognozowane koszty obsługi pakietów, uwzględniające dotychczas tylko tzw. twardą windykację, zostały zwiększone o planowane koszty tzw. windykacji miękkiej, co negatywnie wpłynęło na wartość portfela, umniejszając jego wartość o 4,0 mln zł,
- wprowadzenie odrębnej stopy procentowej dla każdego z rynków geograficznych, wykorzystywanej dla wyliczania stopy dyskontowej w stosunku do rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych, które stanowią stopę wolną od ryzyka; wpływ tej zmiany był dodatni i wyniósł 2,3 mln zł,
- wyniki analizy wpływu zmiany kursu walut na wycenę, które przełożyły się negatywnie na wartość godziwą w kwocie 1,2 mln zł.

Dla pełnej analizy wyników osiągniętych przez Grupę w okresach objętych Historycznymi Informacjami Finansowymi należy również przeanalizować koszty inne niż amortyzacja pakietów oraz tworzenie odpisów na aktualizację ich wartości. Poniżej przedstawiono zestawienie kosztów rodzajowych Grupy.

<i>dane w tys. zł</i>	1Q2017/2018	1Q2016/2017	dynamika	2016/2017	2015/2016	dynamika
	od 01.04.2017 do 30.06.2017	od 01.04.2016 do 30.06.2016	30.06.2017 do 30.06.2016	od 01.04.2016 do 30.03.2017	od 01.04.2015 do 30.03.2016	30.06.2016 do 30.06.2015
Amortyzacja	715	906	-21,1%	3 288	3 295	-0,2%
Zużycie materiałów i energii	485	420	15,5%	1 609	1 784	-9,8%
Usługi obce	7 738	4 321	79,1%	27 554	19 585	40,7%
Podatki i opłaty	165	902	-81,7%	1 240	694	78,7%
Wynagrodzenia	6 906	6 483	6,5%	25 374	20 710	22,5%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 443	720	100,4%	4 877	4 764	2,4%
Pozostałe koszty rodzajowe	183	279	-34,4%	809	924	-12,4%
Razem	17 635	14 031	25,7%	64 751	51 757	25,1%

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

Amortyzacja poszczególnych pozycji aktywów trwałych w poszczególnych okresach systematycznie malała. Jest to wynikiem braku zapotrzebowania Grupy na istotne nowe inwestycje w środki trwałe i wartości niematerialne. Szczegółowe zestawienie zaprezentowano w Nocie 12 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za okres od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku.

Zużycie materiałów i energii utrzymywało się na zbliżonym poziomie. Wartość ta jest uzależniona przede wszystkim od wielkości wykorzystywanych biur, liczby zatrudnionych osób oraz działań operacyjnych prowadzonych przez Grupę.

Usługi obce stanowią największą pozycję kosztową Grupy. W ich skład wchodziły koszty komornicze, opłaty pocztowe i telekomunikacyjne, koszty usług prawnych i doradczych, koszty utrzymania lokali oraz infrastruktury informatycznej. Ich wzrost w roku 2016/2017 w stosunku do roku 2015/2016 był wynikiem wzrostu kosztów operacyjnych oraz kosztów usług doradczych, w tym doradztwa podatkowego, prawnego i gospodarczego. Wzrost kosztu usług obcych w pierwszym kwartale 2017/2018 roku w stosunku do pierwszego kwartału roku 2016/2017 był natomiast pochodną wzrostu przychodów, w szczególności z tytułu Wpłat dłużników oraz wzrostu kosztów wskazanych w zdaniu poprzednim.

Wynagrodzenia stanowią drugą co do wielkości pozycję kosztową Grupy. Wzrost wynagrodzeń w roku 2016/2017 w stosunku do roku 2015/2016, mający miejsce pomimo zmniejszenia liczby zatrudnionych na koniec roku obrotowego przez Grupę ogółem, był wynikiem rosnących oczekiwań płacowych, wynikających ze zmian na rynku pracy, oraz wzrostu zatrudnienia w krajach innych niż Polska. Szczegółowe zestawienie zaprezentowano w Nocie 45 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za okres od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku.

Poza kosztami rodzajowymi istotną grupę kosztów Grupy stanowią *Koszty innych przychodów*. W tabeli poniżej przedstawiono ich wartości w latach 2015/2016 i 2016/2017. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 1 kwietnia do 30 czerwca 2017 roku nie zawiera analizy *Kosztów innych przychodów*, wobec czego nie zostały one zamieszczone w tabeli.

dane w tys. zł	2016/2017	2015/2016	dynamika
	od 01.04.2016 do 30.03.2017	od 01.04.2015 do 30.03.2016	30.06.2016 do 30.06.2015
Koszty z tytułu zarządzania wierzytelnościami	15	2 661	-99,4%
Koszty z działalności pożyczkowej	14 746	2 860	415,6%
Koszt sprzedanych nieruchomości	4 771	3 406	40,1%
Koszt usług prawnych, postępowań sądowych	–	605	–
Wynik na sprzedaży akcji	–	3 497	–
Koszty pozostałe	154	1 041	-85,2%
Razem	19 687	14 070	39,9%

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

Istotny spadek wartości kosztów z tytułu zarządzania był wynikiem zmiany sposobu prezentacji danych – w roku 2016/2017 przychody i koszty z tytułu zarządzania wierzytelnościami w przeciwieństwie do roku porównawczego prezentowane są per saldo. Koszty z działalności pożyczkowej to przede wszystkim koszty poniesione w związku z działalnością FINSANO, w tym koszt odpisów aktualizujących wartość pakietów pożyczek oraz koszty sprzedanych pożyczek. Odnotowany w roku 2015/2016 wynik na sprzedaży akcji był rezultatem operacji zbycia pakietu akcji podmiotów zewnętrznych.

W ocenie Spółki – przy braku zdarzeń nadzwyczajnych – przyjęty model działalności jest efektywny, gdyż umożliwia zarówno odzyskiwanie wierzytelności z portfeli nabywanych przez Grupę, jak i generowanie roszczeń wobec dłużników o zwrot kosztów dochodzenia zapłaty należności. Dzięki posiadanym 85% udziałów w FORUM Grupa generuje przychód nie tylko ze spłaty wierzytelności, które powiększają wartość nabywanych wierzytelności, ale również w sposób istotny partycypuje w zyskach wypracowanych na działalności prawnej związanej z dochodzeniem zapłaty.

W roku finansowym 2015/2016 FORUM zainicjowała blisko 167 tys. postępowań sądowych, w tym 90 tys. za pośrednictwem EPU. W roku 2016/2017 były to odpowiednio 104 tys. i 83 tys. Spadek liczby wszczętych postępowań sądowych był wynikiem zmniejszonej liczby zleceń od wierzycieli na uzyskanie tytułów egzekucyjnych, a w konsekwencji zmniejszonej liczby zleceń na wszczęcie i prowadzenie postępowań egzekucyjnych.

W zakresie postępowań egzekucyjnych w roku 2015/2016 FORUM rozpoczęła ponad 165 tysięcy postępowań egzekucyjnych, z czego około 39 tysięcy wniosków zostało złożonych za pośrednictwem EPU. W 2016/2017 było to odpowiednio 87 i 22 tys. Spadek liczby wszczętych postępowań egzekucyjnych był wynikiem spadku liczby wszczętych postępowań sądowych.

Łącznie, w roku 2016/2017 roku Kancelaria FORUM obsługiwała około 338 tys. spraw na wszystkich etapach postępowania, w tym na etapie sądowym 128 tys. oraz ponad 210 tys. spraw na etapie egzekucyjnym.

7.2.6. Segmenty działalności

W oparciu o dane finansowe Grupa wyróżnia trzy następujące segmenty działalności (dwa podstawowe i jeden uzupełniający):

- **segment obrotu wierzytelnościami**, który obejmuje obrót wierzytelnościami z tytułu usług powszechnych, tj. nabywanie oraz zbywanie portfeli wierzytelności w imieniu Grupy i na jej rzecz, w tym prowadzenie negocjacji kontraktów, wyceny przedinwestycyjne i dezinwestycyjne, oraz dochodzenie wierzytelności z portfeli należących do Grupy;
- **segment zarządzania wierzytelnościami**, który obejmuje obsługę portfeli wierzytelności należących do podmiotów spoza Grupy, w tym czynności z zakresu obrotu portfelami wierzytelności oraz dochodzenie nabytych wierzytelności, zarówno na drodze polubownej, jak i prawnej;
- **segment funkcji korporacyjnych**, stanowiący pozycję uzgodnieniową i obejmujący działalność związaną z zarządzaniem i administracją oraz innymi funkcjami wsparcia i pozostałą działalność nieprzypisaną do wyodrębnionych segmentów.

Działalność Grupy nie cechuje się sezonowością ani cyklicznością.

Strukturę przychodów w podziale na poszczególne segmenty działalności w pierwszym kwartale roku finansowego 2017/2018 oraz pierwszym kwartale roku finansowego 2016/2017 prezentuje poniższa tabela.

segment	1Q2017/2018 (01.04.2017 do 30.06.2017)		1Q2016/2017 (01.04.2016 do 30.06.2016)		dynamika 1Q2017/2018	
	przychody netto*	wynik na działalności operacyjnej	przychody netto*	wynik na działalności operacyjnej	przychody netto*	wynik na działalności operacyjnej
obróć wierzytelnościami	31 289	16 742	23 771	10 097	31,6%	65,8%
zarządzanie wierzytelnościami	3 158	469	8 660	6 458	-63,5%	-92,7%
funkcje korporacyjne	309	-950	-1 791	-3 084	-117,3%	-69,2%
łącznie	34 755	16 260	30 639	13 472	13,4%	20,7%

* Rozumiane jako przychody z działalności operacyjnej pomniejszone o amortyzację pakietów i aktualizację wyceny pakietów.

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

Odnutowany w pierwszym kwartale roku obrotowego 2017/2018 wzrost przychodów z tytułu obrotu wierzytelnościami w stosunku do pierwszego kwartału roku 2016/2017 z 23.771 na 31.289 tys. zł, tj. o 31,6%, był przede wszystkim wynikiem ustabilizowania się struktury akcjonariatu Emitenta. Pozwoliło to na skupienie się organizacji na poprawie efektywności procesów windykacyjnych, w szczególności w obszarach korekt strategii likwidacyjnych, systemów informatycznych oraz pozyskania nowych pracowników z doświadczeniem branżowym.

Istotny spadek przychodów oraz wyniku w segmencie zarządzanie wierzytelnościami był spowodowany wypowiedzeniem umów o zarządzanie funduszami wierzytelności przez AGIO TFI oraz części funduszy Trigon TFI.

segment	2016/2017 (01.04.2016 do 31.03.2017)		2015/2016 (01.04.2015 do 30.03.2016)		dynamika 2016/2017 do 2015/2016	
	przychody netto*	wynik na działalności operacyjnej	przychody netto*	wynik na działalności operacyjnej	przychody netto*	wynik na działalności operacyjnej
obróć wierzytelnościami	83 462	30 094	106 120	56 508	-21,4%	-46,7%
zarządzanie wierzytelnościami	20 767	8 357	17 086	16 526	21,5%	-49,4%
funkcje korporacyjne	8 019	-13 177	11 332	-4 117	-29,2%	220,1%
łącznie	112 248	25 274	134 538	68 917	-16,6%	-63,3%

* Rozumiane jako przychody z działalności operacyjnej pomniejszone o amortyzację pakietów i aktualizację wyceny pakietów.

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

Spadek przychodów netto segmentu obrotu wierzytelnościami w roku 2016/2017 w stosunku do roku 2015/2016 o 20,5% był spowodowany przede wszystkim aktualizacją wyceny pakietów o 21,3 mln zł. Ze względu na ponoszenie przez Grupę szeregu kosztów stałych, w szczególności takich jak koszty wynagrodzeń, najmu powierzchni biurowej i utrzymania infrastruktury technicznej, spadek przychodów przełożył się ponadproporcjonalnie na spadek wyniku operacyjnego tego segmentu, tj. o 46,7%.

W segmencie zarządzania wierzytelnościami w roku 2016/2017 przychody wzrosły o 19,8% w stosunku do roku 2015/2016. Pozytywna tendencja w przychodach nie znalazła jednak odzwierciedlenia w wyniku operacyjnym, który obniżył się o 49,4%. Powodem takiego spadku było zwiększenie kosztów operacyjnych, takich jak koszty wynagrodzeń, najem powierzchni biurowej, utrzymanie infrastruktury technicznej.

W segmencie funkcji korporacyjnych przychody oraz wynik operacyjny obniżyły się w stosunku do poprzedniego okresu. Głównymi czynnikami wpływającymi na powyższe zmiany była wycena nieruchomości inwestycyjnych zwiększająca ich wartość w roku obrotowym 2015/2016, co zwiększyło wynik w tym okresie o 3,4 mln zł. Natomiast w roku obrotowym 2016/2017 Grupa dokonała odpisu aktualizującego wartość udzielonych pożyczek na łączną kwotę 6 mln zł, pomniejszając tym samym wynik.

7.2.7. Klienci Grupy

Klientami Grupy są zarówno podmioty zbywające portfele wierzytelności oraz zlecający zarządzanie takimi portfelami, jak i osoby, od których poszczególne podmioty Grupy dochodzą zapłaty nabytych należności. Największe przychody dla Grupy generują łącznie pojedynczy klienci, od których Grupa dochodzi należności, jednak do największych klientów

Grupy należy zaliczyć kilka towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz poszczególne fundusze inwestycyjne, na rzecz których realizowane są usługi zarządzania portfelami sekurytyzowanych wierzytelności.

W okresie objętym Historycznymi Informacjami Finansowymi wśród klientów Grupy nie było podmiotów, z którymi współpraca generowałaby powyżej 10% przychodów netto w poszczególnych okresach. Do największych klientów instytucjonalnych Grupy pod względem generowanych przez nich przychodów w poszczególnych latach obrotowych należały wskazane poniżej fundusze inwestycyjne, których organami są wzmiankowane w nawiasie towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

2016/2017 (01.04.2016–31.03.2017)

- fundusze Omega Wierzytelności NSFIZ (organ: Altus TFI S.A.),
- fundusze Agio Wierzytelności Plus NSFIZ oraz Agio Wierzytelności Plus 2 NSFIZ (organ: AgioFunds TFI S.A.),
- fundusze Trigon Profit VI, VII, VIII, IX, X, XII, XIV, XV i XVI NSFIZ (organ: Trigon TFI S.A.),
- fundusz Open Finance Wierzytelności NSFIZ (organ: Open Finance TFI S.A.).

2015/2016 (01.04.2015–31.03.2016)

- fundusze Omega Wierzytelności NSFIZ (organ: Altus TFI S.A.),
- fundusze Agio Wierzytelności Plus NSFIZ oraz Agio Wierzytelności Plus 2 NSFIZ (organ: AgioFunds TFI S.A.),
- fundusze Trigon Profit VI, VII, VIII, IX, X, XII NSFIZ (organ: Trigon TFI S.A.) – rozpoczęcie współpracy 11.2015,
- fundusz Open Finance Wierzytelności NSFIZ (organ: Open Finance TFI S.A.).

Instytucjami, od których Grupa nabyła największe pakiety wierzytelności w ciągu ostatnich dwóch lat obrotowych, licząc po cenie nabycia, nie cenie nominalnej, były Polkomtel sp. z o.o., Grupa Unicredit, Euro Bank S.A., BRD – Grupe Societe Generale, Cyfrowy Polsat S.A.

7.2.8. Rynki geograficzne

Grupa prowadzi działalność operacyjną w Europie Środkowo-Wschodniej, na terenie Polski, Rumunii, Bułgarii, Rosji i Chorwacji. W każdym z tych państw Grupa działa poprzez podmiot zależny.

Grupa rozpoczęła działalność w Rumunii, Rosji i Bułgarii w 2013 roku, przy czym w Rumunii i Bułgarii zawiązano podmiot dedykowany do działalności na danym rynku, zaś w Rosji Grupa nabyła pakiet 90% udziałów w istniejącej spółce od prywatnych inwestorów. W 2015 roku Grupa rozpoczęła działalność w Chorwacji, jednak do 30 czerwca 2017 nie osiągnęła tam przychodów ze sprzedaży.

Ze względu na skalę działalności w poszczególnych krajach Grupa wyróżnia następujące rynki: Polska, Rumunia, Rosja i Bułgaria.

W tabeli poniżej przedstawiono wartości przychodów generowanych przez poszczególne rynki.

dane w tys. zł	1Q2017/2018 od 01.04.2017 do 30.06.2017	1Q2016/2017 od 01.04.2016 do 30.06.2016	dynamika 1Q2017/2018 do 1Q2016/2017	2016/2017 od 01.04.2016 do 30.03.2017	2015/2016 od 01.04.2015 do 30.03.2016	dynamika 2016/2017 do 2015/2016
Polska	22 614	19 217	17,7%	68 087	100 296	-32,1%
Rumunia	7 107	9 456	-24,8%	14 075	16 962	-17,0%
Rosja	2 443	1 507	62,1%	20 043	7 713	159,9%
Bułgaria	2 592	459	464,7%	10 043	9 567	5,0%
Przychody netto*	34 755	30 639	13,4%	112 248	134 538	-16,6%

* Rozumiane jako przychody z działalności operacyjnej pomniejszone o amortyzację pakietów i aktualizację wyceny pakietów.

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

Spadki przychodów w roku 2016/2017 na rynkach polskim (32,1%) i rumuńskim (17,0%) w stosunku do roku 2015/2016 były spowodowane brakiem istotnych nakładów na nowe portfele wierzytelności w ostatnich dwóch latach. Powrót do nabywania nowych portfeli wierzytelności nastąpił w drugiej połowie zakończonego roku obrotowego 2016/2017.

Dzięki nawiązaniu współpracy z lokalną kancelarią prawną mającą doświadczenie w masowym kierowaniu spraw do postępowania sądowo-egzekucyjnego na rynku rosyjskim, Grupa rozszerzyła dotychczas dominującą windykację miękką o masową windykację prawną, co przełożyło się na bardzo duży wzrost przychodów.

W tabeli poniżej przedstawiono wartości bilansowe wierzytelności przypadające na poszczególne rynki. Pierwsze wierzytelności na rynku chorwackim zostały nabyte w roku 2017.

dane w tys. zł	30.06.2017	31.03.2017	dynamika 30.06.2017 do 31.03.2017	31.03.2017	31.03.2016	dynamika 31.03.2017 do 31.03.2016
Polska	360 688	343 654	5,0%	343 654	290 432	18,3%
Rumunia	121 293	118 080	2,7%	118 080	83 898	40,7%
Rosja	39 248	39 517	-0,7%	39 517	23 509	68,1%
Bułgaria	34 670	35 841	-3,3%	35 841	24 760	44,8%
Chorwacja	791	–	–	–	–	–
Wartość bilansowa wierzytelności	556 691	537 092	3,6%	537 092	422 599	27,1%

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

Dominującą pozycję w bilansie Grupy stanowią portfele wierzytelności, których wartość na 30 czerwca 2017 roku wyniosła 556.691 tys. zł, co oznacza wzrost o 3,6% w stosunku do 31 marca 2017 roku.

Wartość wierzytelności na rynku polskim na 30 czerwca 2017 wyniosła 360.688 tys. zł, co stanowiło 64,8% łącznej wartości posiadanych przez Grupę portfeli i oznaczało wzrost o 5,0% w stosunku do 31 marca 2017 roku. Pochodną wielkości posiadanych portfeli wierzytelności są strumienie przychodów uzyskiwanych na poszczególnych rynkach.

Na aktywa Grupy w Rumunii, które na 31 marca 2017 wyniosły 118.080 tys. zł, co oznacza wzrost 40,7% w stosunku do 31 marca 2016 roku, składały się w szczególności zakupione portfele wierzytelności.

Największy przyrost aktywów procentowo, choć mniejszy pod względem wartości, odnotowała Grupa na rynku rosyjskim. Ich wartość wyniosła wg stanu na 31 marca 2017 roku 39.517 tys. zł, co oznacza przyrost wobec stanu na 31 marca 2016 roku o 68,1%. Wartości te były możliwe do osiągnięcia w wyniku nabycia portfeli wierzytelności od kilku banków.

7.2.9. Inwestycje

Od daty ostatniego opublikowanego sprawozdania finansowego, tj. od 30 czerwca 2017 roku, do Dnia Prospektu Grupa przeprowadziła dalsze inwestycje w zakresie rozwoju narzędzi informatycznych wspierających zarządzanie wierzytelnościami. Łączne wydatki poczynione przez Grupę na ten cel wyniosły od 1 lipca 2017 do Dnia Prospektu ok. 1,3 mln zł, a źródłem ich finansowania były środki własne Grupy. Zakup nowych portfeli wierzytelności stanowił przedmiot działalności podstawowej Grupy i nie jest prezentowany w pozycji inwestycje.

Na Datę Prospektu Emitent ani żaden z podmiotów Grupy nie prowadził inwestycji istotnych dla działalności Grupy, jak również nie podjął wiążących zobowiązań odnośnie takowych inwestycji w przyszłości.

7.2.10. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej

Poniżej przedstawiono najważniejsze wydarzenia w rozwoju Emitenta i Grupy.

2001	- w Zamościu powstaje Dom Obrotu Wierzytelnościami Kredyt Inkaso Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. zawiązany w dniu 29 grudnia 2000 roku (dalej „Dom Obrotu Wierzytelnościami”) - nabycie przez Dom Obrotu Wierzytelnościami pierwszego portfela wierzytelności od operatora telekomunikacyjnego
2005	- otwarcie biura Dom Obrotu Wierzytelnościami w Warszawie - rozpoczęcie procesu upublicznienia Dom Obrotu Wierzytelnościami
2006	przekształcenie spółki Dom Obrotu Wierzytelnościami (aktualna firma Emitenta)
2007	- pozyskanie 15 mln zł w drodze pierwszej publicznej emisji akcji przez Emitenta – następcę prawnego Dom Obrotu Wierzytelnościami - debiut akcji Emitenta na rynku regulowanym GPW w Warszawie - pierwsza emisja obligacji Emitenta

2009	- rozpoczęcie działalności przez e-Sąd - nabycie przez Emitenta pierwszego portfela wierzytelności bankowych od Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski S.A.
2010	- rozpoczęcie tworzenia grupy kapitałowej przez Emitenta (Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A., KI Nieruchomości sp. z o.o., KI I NSFIZ) - otwarcie programu emisji obligacji Emitenta o wartości 150 mln zł - przejęcie FORUM - przeprowadzenie przez Emitenta emisji akcji serii E dla dotychczasowych akcjonariuszy (akcje nieodpłatne) - nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 54 mln PLN
2011	nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 174 mln PLN
2012	- dalszy rozwój Grupy (powstanie FINSANO, KI II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty) - zawarcie przez Grupę pierwszej w Polsce umowy o subpartycypację z Getin Noble Bank - nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 102 mln PLN
2013	- rozpoczęcie przez Grupę działalności operacyjnej na rynkach zagranicznych – w Rumunii, Bułgarii i Rosji - nabycie przez Emitenta pierwszego portfela bankowych wierzytelności hipotecznych o wartości nominalnej 167 mln zł - rozpoczęcie przez Emitenta zarządzania portfelem 500 mln zł wierzytelności na rzecz funduszy inwestycyjnych rodziny Agio Wierzytelności - nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 72 mln PLN
2014	- rozpoczęcie przez Grupę współpracy z PRA Group – wiodącą na świecie instytucją związaną z usługami zarządzania należnościami - nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 54 mln PLN
2015	- rozpoczęcie działalności na kolejnym rynku zagranicznym – w Chorwacji - nawiązanie współpracy z Trigon Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. - nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 49 mln PLN
2016	- dokonanie inwestycji w spółkę przez nowego inwestora – Grupę Waterland - nabycie portfeli wierzytelności za kwotę blisko 145 mln PLN
2017	ustanowienie przez Emitenta rocznego publicznego programu emisji obligacji do kwoty 300 mln PLN

7.2.11. Działalność badawczo-rozwojowa

W okresie, którego dotyczą prezentowane w Prospekcie sprawozdania finansowe, Grupa nie prowadziła działań badawczo-rozwojowych w wymiarze istotnym z punktu widzenia Grupy.

7.2.12. Wpływ działalności Grupy na środowisko naturalne

W okresie, którego dotyczą prezentowane w Prospekcie sprawozdania finansowe, Grupa nie prowadziła działalności, która miała lub mogłaby mieć wpływ na środowisko naturalne. Obowiązki Grupy wynikające z przepisów w zakresie ochrony środowiska związane są jedynie ze zwracaniem do dostawcy w celu utylizacji zużytego sprzętu komputerowego.

7.2.13. Prowadzone działania w zakresie CSR (*Corporate Social Responsibility*)

Ze względu na charakter działalności Grupy Spółka na etapie budowania strategii dobrowolnie uwzględnia interesy społeczne i ochronę środowiska (CSR – *Corporate Social Responsibility*).

W 2015 roku Spółka powołała do życia Fundację Zaradni. Fundacja powstała z myślą o propagowaniu racjonalnego zarządzania własnymi finansami. Jej program działania to odpowiedź na systematycznie rosnący problem nadmiernego

zadłużenia Polaków, wśród których już około 10% rodzin ma problem z bieżącym zarządzaniem finansami. Fundacja obecnie rozwija trzy programy ogólnopolskie. Niezależnie od ww. programów Grupa wzięła udział w szeregu przedsięwzięć społecznych i charytatywnych.

7.3. Informacje o tendencjach

Zarząd Emitenta oświadcza, że od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego, za który opublikowano zbadane informacje finansowe, tj. 31 marca 2017 roku, do Dnia Prospektu w ramach Grupy nie wystąpiły jakiegokolwiek istotne niekorzystne zmiany w perspektywach Emitenta.

Poniżej przedstawiono informacje o znanych tendencjach, niepewnych elementach, żądaniach, zobowiązaniach lub zdarzeniach, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta przynajmniej do końca trwającego roku obrotowego Emitenta kończącego się w dniu 31 marca 2018 roku.

Czynniki zewnętrzne

(a) Sytuacja makroekonomiczna w krajach, w których Grupa prowadzi działalność

Z racji koncentracji działalności na rynkach polskim i rumuńskim, na sytuację gospodarczą Emitenta największy wpływ ma sytuacja makroekonomiczna w tych dwóch państwach. Mniejszy, choć również istotny, wpływ ma sytuacja makroekonomiczna w Rosji, Bułgarii.

Utrzymanie lub poprawa sytuacji makroekonomicznej w kolejnych miesiącach powinna się przełożyć na poprawę sytuacji finansowej poszczególnych dłużników spółek z Grupy, a tym samym pozytywnie wpływać na ich zdolność do regulowania zobowiązań, w tym zobowiązań przeterminowanych.

Ewentualne podwyżki stóp procentowych, poprzez wzrost stopy dyskontowej, wpłyną negatywnie na wycenę portfeli wierzytelności posiadanych przez Grupę oraz na koszt finansowania, a tym samym mogą pogorszyć wynik finansowy Grupy. Ze względu jednak na korelację wysokości odsetek za zwłokę płaconych przez dłużników Grupy z wysokością stóp rynkowych wzrosnąć powinny jednocześnie dochody Grupy z tego tytułu.

(b) Prorodzinna polityka władz w Polsce

Dzięki otrzymywaniu przez rodziny w Polsce od kwietnia 2016 roku dodatku w wysokości 500 zł miesięcznie netto na każde drugie i kolejne niepełnoletnie dziecko, a w przypadku rodzin o niższych dochodach – również na pierwsze dziecko, sytuacja materialna wielu rodzin poprawiła się i w krótkim okresie może nadal się poprawiać. Znaczącej pozytywnej zmiany sytuacji można spodziewać się zwłaszcza u rodzin przeżywających istotne problemy materialne. W konsekwencji dłużnicy Grupy z Polski, chcący dokonać spłaty zadłużenia, mają większe możliwości finansowe, co przekłada się na wzrost prawdopodobieństwa skutecznego dochodzenia wierzytelności przez Grupę.

W średnim i długim okresie Emitent widzi zarówno szanse, jak i ryzyka związane z poprawą sytuacji materialnej ludności w Polsce. Z jednej strony lepsza sytuacja materialna może zmniejszyć potrzeby kredytowe ludności oraz powodować spadek wartości przeterminowanych zobowiązań, co wpłynie negatywnie na rynek obrotu wierzytelnościami. Z drugiej strony, wyższa zdolność kredytowa ludności może przełożyć się na wzrost popytu na kredyty ze strony gospodarstw domowych, co z kolei długofalowo wpłynęłoby pozytywnie na rynek wierzytelności w Polsce.

(c) Sytuacja na rynku obrotu wierzytelnościami

Utrzymywanie się od kilku lat niskiego poziomu stóp procentowych sprzyja akcji kredytowej banków, co w średnim okresie, w szczególności w przypadku podwyżek stóp procentowych, a tym samym wzrostu kosztu finansowania, powinno korzystnie wpłynąć na rynek obrotu wierzytelnościami poprzez wzrost podaży wierzytelności. Tempo dalszego rozwoju Grupy zależy ponadto od tendencji w podchodzeniu do zbywania wierzytelności przez usługodawców usług powszechnych i sektor bankowy.

Dodatkowym czynnikiem, który w ocenie Emitenta zwiększy podaż na rynku obrotu wierzytelnościami, będzie podatek bankowy, wynoszący 0,44% wartości aktywów banków ważonych ryzykiem. Skutkiem wprowadzenia w życie podatku bankowego będzie przyspieszona sprzedaż kredytów niepracujących, które generują zwiększone zobowiązania podatkowe. Aktywa, które nie będą przynosiły zysków, a jedynie koszty z tytułu podatku bankowego, będą bowiem chętniej sprzedawane.

Czynnikiem, którego w ocenie Emitenta nie można pominąć, są dojrzewające kredyty hipoteczne. Zgodnie ze statystykami Emitenta, portfele wierzytelności dojrzewają w okresie od pięciu do siedmiu lat, a od gwałtownego wzrostu sprzedaży kredytów hipotecznych na rynku polskim siedem lat upływa w 2017 roku. Według obserwacji Emitenta, wierzytelności z tytułu kredytów hipotecznych z okresu tzw. boomu hipotecznego właśnie zaczynają trafiać na rynek obrotu wierzytelnościami.

Po stronie popytowej zjawiskiem, które może negatywnie wpłynąć na pozycję Grupy na rynkach działalności, może być napływ kapitału zagranicznego do branży obrotu wierzytelnościami, co może przełożyć się na wzrost presji konkurencyjnej,

a tym samym na wzrost cen portfeli wierzytelności, mający bezpośredni wpływ na wysokość amortyzacji posiadanych pakietów wierzytelności i rentowności prowadzonej przez Spółkę działalności.

(d) Stabilizacja struktury właścicielskiej Emitenta

BEST posiada bezpośrednio 4.274.228 zdematerializowanych akcji zwykłych na okaziciela Emitenta, reprezentujących 33,04% kapitału zakładowego i uprawniających do wykonywania 33,04% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Osiągnięcie wskazanej powyżej liczby akcji i głosów nastąpiło w sierpniu 2017 roku.

BEST jest podmiotem bezpośrednio konkurującym z Grupą na rynku polskim. Na ogłoszone w lipcu 2017 roku przez BEST wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji Emitenta nie odpowiedział główny akcjonariusz Emitenta – WPEF VI Holding V B.V., podmiot pośrednio zależny od Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Holandii. Potwierdziło to długofalowość inwestycji głównego akcjonariusza, co przełożyło się na uspokojenie atmosfery wokół Spółki, a tym samym pozytywnie wpłynęło na postrzeganie Grupy przez potencjalnych inwestorów finansowych, partnerów biznesowych i pracowników Grupy. Mając na uwadze niepowodzenie ogłoszonego przez BEST wezwania na akcje Emitenta, Emitent nie może ocenić, czy i jakie działania mogą zostać podjęte przez BEST, jako mniejszościowego akcjonariusza, wobec Emitenta i Grupy, a tym samym jakie mogą być ich konsekwencje dla działalności i wyników finansowych Grupy.

(e) Regulacje prawne

Zmiany prawa z obszaru prawa cywilnego, postępowania cywilnego, dotyczące uczestników obrotu gospodarczego i konsumenckiego oraz podmiotów zaangażowanych zawodowo w dochodzenie i egzekwowanie praw majątkowych, a także z zakresu prawa bankowego oraz regulacji dotyczących rynku kapitałowego mają wpływ na działalność Emitenta i jego Grupy, w każdej jurysdykcji, w której Grupa Emitenta jest obecna i zaangażowana na rynku obrotu oraz zarządzania wierzytelnościami.

W ocenie Spółki na sytuację Grupy w Polsce szczególny wpływ będzie miało kształtowanie się orzecznictwa sądów powszechnych w zakresie uregulowań dotyczących upadłości konsumenckiej, w szczególności w zakresie przesłanek uprawniających do oddalenia wniosku o upadłość (umyślność lub rażące niedbalstwo dłużnika) oraz przesłanek umorzenia zobowiązań upadłego bez ustalania planu spłaty (brak zdolności upadłego do dokonania jakichkolwiek spłat ze względu na osobistą sytuację upadłego). Z punktu widzenia Grupy istotne jest, aby linia orzecznicza była jednolita, co w sposób istotny powinno ułatwiać oszacowanie ryzyka związanego ze zgłaszaniem przez konsumentów wniosków o upadłość oraz ewentualnych umorzeń zobowiązań wobec nich. Po wejściu w życie zmian w przepisach dotyczących upadłości konsumenckiej Grupa odnotowała wzrost liczby wniosków o ogłoszenie upadłości konsumenckiej, jednak nie miało i nie ma to istotnego wpływu na model i wyniki prowadzonej przez Grupę działalności. Spółka na bieżąco monitoruje zmiany w zakresie liczby prowadzonych upadłości konsumenckich, gdyż ich znaczny wzrost może wpłynąć na poziom osiąganych przychodów i zysku.

Wpływ na działalność Grupy miały zmiany ustawy Kodeks Postępowania Cywilnego, które weszły w życie z dniem 7 lipca 2013 roku i ograniczyły istotnie możliwość dochodzenia w elektronicznym postępowaniu upominawczym roszczeń (EPU), które stały się wymagalne w okresie wcześniejszym niż trzy lata przed dniem wniesienia pozwu, a ponadto zwiększyły rygory formalne tego postępowania. Dodatkowe ograniczenie dostępu do ww. postępowania spowodowało niedostosowanie techniczne sądowego systemu informatycznego do zmieniających się przepisów prawa w zakresie żądania zasądzenia odsetek. Utrzymywanie się obniżonej wydolności sądów w tym zakresie powoduje konieczność częstszego korzystania z postępowań w sprawach o zapłatę z posiadanych przez Grupę wierzytelności na zasadach ogólnych. Postępowania te są zarówno droższe, jak i bardziej czasochłonne niż EPU. Utrzymywanie się tej sytuacji zmusza Grupę do bardziej rygorystycznej selekcji nabywanych wierzytelności oraz dostosowywanie procesu dochodzenia wierzytelności pod kątem ryzyka długiego postępowania sądowego w przypadku niemożliwości skierowania sprawy na drogę EPU.

Wpływ na działalność Grupy w Polsce mają również nowe regulacje odnoszące się do zasad wyboru komorników sądowych przez wierzycieli, które weszły w życie 8 listopada 2015 r. na podstawie ustawy z dnia 9 kwietnia 2015 r. o zmianie ustawy o komornikach sądowych i egzekucji. Nowelizacja przewiduje obligatoryjną odmowę wszczęcia egzekucji przez komornika sądowego w przypadku zaistnienia pewnych szczegółowych przesłanek odnoszących się do skuteczności oraz liczby prowadzonych przez niego postępowań egzekucyjnych. Powyższe ograniczenie spowodowało konieczność modyfikacji obecnego modelu prowadzenia postępowań egzekucyjnych w Grupie poprzez zmianę zasad współpracy z dotychczasowymi oraz konieczność nawiązywania współpracy z nowymi komornikami sądowymi, a w konsekwencji również wzrost kosztów działalności Grupy. Grupa stara się minimalizować skutki zmian poprzez bieżące monitorowanie liczby spraw, które zostały przekazane do poszczególnych komorników sądowych, analizowanie skuteczności podejmowanych przez nich działań oraz bieżącą kontrolę zaległości w prowadzonych postępowaniach i wszczynanie postępowań egzekucyjnych przed komornikami sądowymi według właściwości.

Ponadto od dnia 13 listopada 2017 r., w związku z wejściem w życie niektórych przepisów ustawy z dnia 7 kwietnia 2017 r. o zmianie niektórych ustaw w celu ułatwienia dochodzenia wierzytelności (Dz. U. z 2017 r., poz. 933), Spółka

podjęła następujące działania w celu dostosowania własnej działalności do wymogów wprowadzonych w przepisach prawa powszechnie obowiązującego:

- 1) w wezwaniach skierowanych do dłużników, w których jest zamieszczona informacja o zamiarze wpisu do poszczególnych biur informacji gospodarczej, zostało dodane pouczenie o możliwości złożenia przez dłużnika sprzeciwu;
- 2) Spółka informacje o złożonym sprzeciwie przekazuje do poszczególnych biur informacji gospodarczej;
- 3) Spółka uwzględniać wymóg zmiany minimalnego okresu wymagalności wierzytelności, który uległ skróceniu z 60 dni do 30 dni;
- 4) Spółka, dla celów przekazania informacji o dłużniku do biura informacji gospodarczej, uwzględnia, że nie może upłynąć 10 lat od dnia wymagalności zobowiązania, w przypadku roszczeń stwierdzonych prawomocnym orzeczeniem sądu polubownego, jak również roszczeń stwierdzonych ugodą zawartą przed sądem albo przed sądem polubownym albo ugodą zawartą przed mediatorem i zatwierdzoną przez sąd nie upłynęło 10 lat od stwierdzenia roszczenia;
- 5) Spółka przekazuje do poszczególnych biur informacji gospodarczej informacje, czy dłużnik uznaje roszczenie za przedawnione;
- 6) Spółka uwzględnia rozszerzenie pojęcia dłużnika o „osobę fizyczną, która zakończyła wykonywanie działalności gospodarczej w zakresie zobowiązania względem wierzyciela związanych z zakończoną działalnością gospodarczą.

Czynniki wewnętrzne

Kluczowymi wewnętrznymi czynnikami determinującymi działalność Grupy i jej rezultaty finansowe będą:

- (a) prawidłowość oceny przyszłej wartości nabywanych wierzytelności i związanego z nimi ryzyka, przekładająca się na wartość odpisów aktualizujących wartość posiadanych pakietów wierzytelności,
- (b) skuteczność zarządzania i dochodzenia wierzytelności, przekładająca się na efektywność finansową.

W odniesieniu do pkt (a), Grupa musi systematycznie rozwijać modele wyceny portfeli wierzytelności. Modele służące wycenie portfeli detalicznych (bankowych i pochodzących z firm telekomunikacyjnych) zawierają estymacje przychodów i kosztów oparte na modelach matematycznych (statystycznych) i dotychczasowych danych historycznych, które Emitent gromadzi od 2001 roku. Modele służące wycenie portfeli zabezpieczonych hipotecznie bazują na indywidualnej wycenie potencjału każdego zabezpieczenia. Prawidłowa ocena przyszłej wartości portfeli, bazująca na danych historycznych oraz na predykcji zachowań dłużników oraz otoczenia Emitenta, pozwoli zmniejszyć ryzyko odpisów aktualizujących posiadanych pakietów wierzytelności.

W odniesieniu do pkt (b), Grupa musi w szczególności dołożyć wszelkich starań, aby rozwijać zdolność obsługi rosnącej liczby nabywanych i obsługiwanych spraw. W tym celu Grupa musi zapewnić:

- utrzymanie standingu finansowego, umożliwiającego dalsze pozyskiwanie środków finansowych na rozwój działalności, w tym poprzez instrumenty rynku finansowego,
- rozwój kompetencji oraz zasobów ludzkich adekwatny do zwiększającej się liczby prowadzonych spraw,
- rozwój kadry średniego szczebla zarządzania i utrzymanie kadry wysokiego szczebla,
- utrzymanie przez FORUM zdolności przyjmowania istotnie większej liczby nowych spraw i ich obsługi oraz podtrzymanie współpracy w istniejącym modelu,
- sprawność i bezpieczeństwo funkcjonowania systemów teleinformatycznych.

Poza wymienionymi powyżej czynnikami zewnętrznymi i wewnętrznymi, Zarządowi Emitenta nie są znane jakiegokolwiek inne czynniki i tendencje, które na Datę Prospektu mogłyby mieć znaczący wpływ na perspektywy działalności Spółki i Grupy.

Informacje o niepewnych elementach lub zdarzeniach, które mogą mieć istotny wpływ na perspektywy działalności Emitenta i Grupy, zostały opisane w części 2 „Czynniki ryzyka” Prospektu.

7.4. Opis branży, w której działa Grupa

Grupa prowadzi działalność w dwóch obszarach: zarządzania wierzytelnościami i świadczenia usług prawnych.

Zarządzanie wierzytelnościami

Branża zarządzania wierzytelnościami świadczy usługi zaliczające się do następujących grup:

- prewencyjne zarządzanie wierzytelnościami i monitoring płatności,
- zarządzanie wierzytelnościami na zlecenie (w tym także na rzecz funduszy sekurytyzacyjnych),
- obrót wierzytelnościami i dochodzenie wierzytelności na własny rachunek nabywcy.

Działalność faktoringową oraz inne usługi skupione wokół zarządzania należnościami (tj. wierzytelnościami nieprzeterminowanymi) Grupa postrzega jako odrębną od zarządzania i obrotu wierzytelnościami branżę, choć także z obszaru usług finansowych.

W ramach rynku obrotu wierzytelnościami Grupa wyodrębnia:

- rynek masowy, na który składają się transakcje na pakietach wierzytelności z usług powszechnych (masowych),
- rynek detaliczny, czyli pojedyncze sprawy windykacyjne.

Oba rynki mogą być wewnętrznie bardzo zróżnicowane, zarówno ilościowo, jak i przedmiotowo. Pakiety wierzytelności mogą obejmować od kilkudziesięciu do kilkudziesięciu tysięcy pojedynczych przypadków, a wartość pojedynczej wierzytelności może się wahać od kilkudziesięciu złotych do kilkuset tysięcy złotych. Sprawami pojedynczymi lub pakietami o małej łącznej wartości zainteresowane są zazwyczaj nieduże podmioty działające lokalnie. Organizacje o większych zasobach, zdolne nabywać i obsługiwać pakiety o znacznej wartości, działają zwykle na rynku masowym.

Przedsiębiorstwa prowadzące działalność w sektorze obrotu wierzytelnościami z tytułu usług powszechnych oferują podmiotom świadczącym takie usługi możliwość nabycia trudno spłacalnych wierzytelności w zamian za uzgodnioną cenę. Transakcje mają charakter masowy – wierzytelności sprzedawane są całymi pakietami. Celem nabycia wierzytelności jest jej likwidacja, czyli uzyskanie spłat od dłużników, we własnym zakresie. W nielicznych przypadkach dochodzi do dalszej odsprzedaży wierzytelności.

Dzięki istnieniu możliwości sprzedaży wierzytelności trudnych do odzyskania przedsiębiorstwa świadczące usługi powszechne zyskują pewność odzyskania przynajmniej części należności w wysokości kwoty zapłaconej przez nabywcę pakietu. Jednocześnie świadomość istnienia podmiotów wyspecjalizowanych w egzekwowaniu zobowiązań dłużników motywuje dłużników do terminowego dokonywania płatności, co przekłada się na ogólny wzrost bezpieczeństwa i zaufania w obrocie gospodarczym.

Zbycie wierzytelności pozwala pierwotnemu wierzycielowi szybko uzyskać środki finansowe, które może wykorzystać do prowadzenia swojej podstawowej działalności. Możliwość usunięcia z bilansu wierzytelności nieregularnych ma szczególne dodatkowe znaczenie dla banków, które zobowiązane są do utrzymywania minimalnego poziomu kapitałów i tworzenia rezerw na należności zagrożone. Ponadto zbycie wierzytelności trudnoodzyskiwalnych pozwala na osiągnięcie korzystnych efektów podatkowych. Wraz ze sprzedażą wierzytelności następuje jednocześnie przeniesienie na nabywcę ryzyka kredytowego.

Naturalnymi sprzedawcami pakietów wierzytelności są podmioty świadczące usługi powszechne (finansowe i niefinansowe), za które płatność dokonywana jest z opóźnieniem w formie rat, wystawianych okresowo rachunków itp. Dwie największe grupy zbywców wierzytelności to branża finansowa (głównie niespłacone kredyty) oraz branża telekomunikacyjna (nieopłacone rachunki za usługi oraz kary za przedterminowo zerwane przez klienta umowy), przy czym krąg potencjalnych kontrahentów w transakcjach cesji wierzytelności jest znacznie szerszy.

Podmiot, który świadomie prowadzi politykę sprzedaży należności przeterminowanych, nie musi utrzymywać własnych struktur windykacyjnych oraz samodzielnie prowadzić postępowań sądowych i egzekucyjnych. Dla wybranych podmiotów możliwość zbycia wierzytelności trudnoodzyskiwalnych może mieć również pozytywny aspekt wizerunkowy, gdyż prowadzenie przez nie windykacji mogłoby niekorzystnie wpłynąć na relacje z rynkiem i klientami.

Działalność prawnicza

Największy wpływ na wielkość i kondycję rynku kancelarii świadczących obsługę prawną windykacji lub zarządzania wierzytelnościami w liczbach hurtowych ma potencjał rynku wierzytelności w Polsce. Tendencja rynku w ocenie ekspertów jest nadal rosnąca, choć tempo wzrostu jest znacznie mniejsze niż w poprzednich latach. Rynek wierzytelności przeznaczonych na sprzedaż w 2016 roku wyniósł ponad 16 mld złotych.

Istotne znaczenie dla określenia przewidywań co do wzrostu koniunktury ma jakość otoczenia prawnego sektora. W 2016 roku pojawiały się niepokojące dla branży zjawiska polegające na: (i) kłopotach EPU w dostosowaniu do zmian przepisów oraz (ii) zmianach w ustawie o komornikach, rzutujących na współpracę z komornikami a skutkujących ograniczeniem wyboru komornika przez wierzyciela, oraz obawy o możliwe upaństwowienie działalności komorniczej. Zmiany tego typu mogą doprowadzić do obniżenia sprawności operacyjnej, a w konsekwencji efektywności odzysku i rentowności branży, ale także wszystkich wierzycieli pierwotnych.

Działalność prawniczą w Grupie prowadzi FORUM. Podstawą jej działalności jest reprezentowanie spółek Grupy oraz podmiotów, których wierzytelnościami zarządza Emitent w postępowaniu sądowym i egzekucyjnym. FORUM, jako pełnomocnik procesowy, reprezentuje m.in. Grupę w postępowaniach sądowych mających na celu uzyskanie orzeczeń o zapłacie, w tym nakazów zapłaty, które umożliwiają wszczęcie i przeprowadzenie skutecznej egzekucji komorniczej.

Ponadto FORUM reprezentuje spółki z Grupy także w postępowaniach egzekucyjnych prowadzonych wobec dłużników. FORUM świadczy również usługi podmiotom zewnętrznym w zakresie doradztwa prawnego i zastępstwa procesowego

w sprawach cywilnych i gospodarczych. Działalność ta obecnie, z ekonomicznego punktu widzenia, ma charakter marginalny.

7.5. Otoczenie konkurencyjne Grupy

7.5.1. Polska

Na przestrzeni ostatniej dekady rynek obrotu wierzytelnościami w Polsce uległ normalizacji, zarówno w zakresie przepisów prawa, jak i praktyki działalności podmiotów nabywających pakiety wierzytelności. Obecnie większość transakcji nabycia pakietów przeprowadzają fundusze sekurytyzacyjne, które korzystając z usług wyspecjalizowanych podmiotów zewnętrznych, koordynują całość procesu obrotu wierzytelnościami, poczynając od pozyskania finansowania w drodze emisji certyfikatów, poprzez zakup pakietów, na czynnościach związanych z odzyskiwaniem należności skończywszy. Działalność funduszy jest nadzorowana przez instytucje państwowe, w tym m.in. KNF i GIODO. W celu zwiększenia zaufania do podmiotów zarządzających wierzytelnościami wymagane jest posiadanie przez nie zezwolenia wydawanego przez KNF. Ze względu na notowanie akcji liderów rynku na GPW podmioty zarządzające są często dodatkowo nadzorowane przez KNF jako emitenci papierów wartościowych.

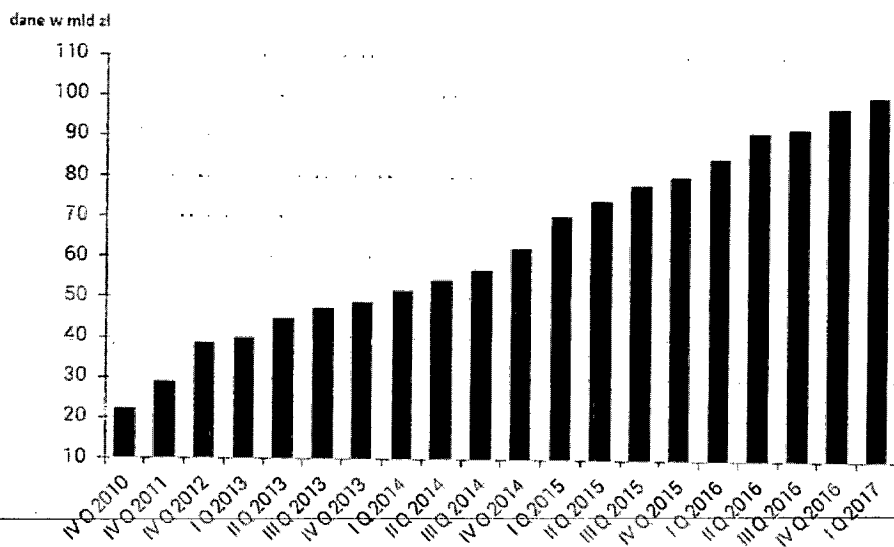
Poziom rozwoju rynku obrotu wierzytelnościami nieregularnymi w Polsce znajduje się we wzrostowej fazie rozwoju.

W branży zarządzania wierzytelnościami działają przedsiębiorstwa o bardzo zróżnicowanej wielkości i sile finansowej oraz o różnych modelach biznesowych.

W Polsce działa kilkaset małych i średnich firm windykacyjnych oraz kilkanaście dużych podmiotów zarządzających wierzytelnościami, z czego tylko kilka z nich ma znaczący udział w rynku. Podmiotami konkurencyjnymi wobec Kredyt Inkaso S.A. są firmy, których istotny element działalności wiąże się z obrotem wierzytelnościami na skalę masową. Są to przede wszystkim:

- Grupa Kruk (Kruk S.A.),
- Grupa GetBack (GetBack S.A.),
- PRA Group sp. z o.o.
- Lindorff S.A.,
- Grupa Ultimo (Ultimo S.A.),
- GPM Vindexus S.A.,
- BEST S.A.,
- EGB Investments S.A. (obecnie Grupa GetBack).

Według raportu Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych (KPF) za pierwszy kwartał 2017 roku, rynek odzyskiwania należności w Polsce rozwija się, choć tempo wzrostu w pierwszym kwartale było niższe niż w poprzednim. Zgodnie z raportem, po pierwszym kwartale 2017 roku łączna wartość nominalna obsługiwanych wierzytelności na rynku polskim mierzona narastająco wynosiła 100,5 mld zł (źródło: <https://kpf.pl/badania-i-publikacje/raporty-cykliczne/wielkosc-polskiego-ryнку-wierzytelności/>).



7.5.2. Rumunia

Rumunia jest drugim co do wielkości, po Polsce, rynkiem działalności Grupy. Na 30 września 2017 roku wartość nominalna portfeli nabytych przez Grupę w Rumunii wyniosła 2,9 mld zł.

Poziom rozwoju rynku obrotu wierzytelnościami nieregularnymi w Rumunii, podobnie jak w Polsce, znajduje się we wzrostowej fazie rozwoju. Bazując jednak na doświadczeniach Grupy, w ocenie Zarządu rozwój rynku rumuńskiego jest nieco opóźniony w stosunku do rynku polskiego, a osiągnięcie fazy dojrzałości nastąpi później.

Grupa identyfikuje pięć podmiotów zajmujących się windykacją, które mają największy udział w rynku rumuńskim. Oprócz spółki z Grupy Kapitałowej mającej siedzibę w Rumunii są to Grupa Kruk, GetBack Romania srl, EOS KSI Romania srl i SC Asset Portfolio Servicing România SRL. Podmioty te stanowią bezpośrednią konkurencję Grupy w obszarach jej zainteresowania, tj. nabywania i obsługi portfeli wierzytelności konsumenckich, korporacyjnych i nieruchomościowych (hipotecznych). Poniżej przedstawiono obszary, w których specjalizuje się każdy z podmiotów:

- Grupa Kruk – podmiot zajmujący się nabywaniem i obsługą (windykacją) portfeli wierzytelności konsumenckich, korporacyjnych oraz nieruchomościowych.
- EOS KSI Romania srl – podmiot zajmujący się dochodzeniem oraz nabywaniem portfeli wierzytelności konsumenckich i nieruchomościowych.
- GetBack Romania srl – podmiot zajmujący się obsługą portfeli wierzytelności bankowych oraz telekomunikacyjnych.
- SC Asset Portfolio Servicing România SRL – podmiot zajmujący się dochodzeniem wierzytelności pochodzących z szerokiego spektrum rynkowego, tj. korporacyjnych, konsumenckich oraz nieruchomościowych.

W ocenie Emitenta spośród ww. podmiotów największy udział w rynku rumuńskim ma Grupa Kruk.

7.5.3. Rosja

Rosja jest trzecim co do ważności rynkiem działalności Grupy. Na 30 września 2017 roku wartość nominalna portfeli nabytych przez Grupę w Rosji wyniosła 1,9 mld zł.

Rynek obrotu i obsługi wierzytelności w Rosji znajduje się we wczesnej fazie rozwoju, co przejawia się relatywnie niskimi wartościami portfeli oferowanych na sprzedaż oraz atrakcyjnymi cenami.

W ostatnim okresie rynek rosyjski charakteryzował się wyraźnym wzrostem, zarówno na rynku wierzytelności korporacyjnych, jak i konsumenckich, co najprawdopodobniej jest związane z pogarszaniem się sytuacji gospodarczej Rosji ze względu na czynniki wewnętrzne, relatywnie niskie ceny ropy naftowej oraz trwające sankcje międzynarodowe. Rosyjski rynek wierzytelności konsumenckich, obejmujący głównie tzw. złe długi, znajduje się w fazie dynamicznych zmian ze względu na duży popyt generowany przez podmioty lokalne, które podejmują działania zmierzające do samodzielnego zaoferowania kompleksowej obsługi windykacyjnej w celu zwiększenia generowanych przychodów. Większość wierzytelności konsumenckich w Rosji to długi niezabezpieczone hipotecznie, głównie krótkoterminowe pożyczki gotówkowe z wysokim oprocentowaniem w przedziale 20–25% rocznie, które są na bieżąco windykowane przez wewnętrzne struktury banków ich udzielających. Przekazanie nieobsługiwanych pożyczek przez banki do podmiotów specjalizujących się w windykacji następuje najczęściej dopiero w późnej fazie przeterminowania.

Ze względu na wysokie ryzyko prowadzenia działalności gospodarczej w Rosji wynikające z czynników politycznych przy długookresowości perspektywy w działalności windykacyjnej, zainteresowanie rynkiem rosyjskim ze strony międzynarodowych korporacji jest niewielkie. Głównymi konkurentami, którzy prowadzą działalność międzynarodową i działają także w Rosji, są: Grupa Lindorff, DDM Holding, Grupa CREDITEXPRESS i Grupa EOS. Istotną rolę pełnią także Grupa Coface i M.B.A. Empire oraz lokalne firmy jak First Collection Bureau, Active Business Collection, National Recovery. Duże portfele wierzytelności przeterminowanych są również regularnie nabywane przez rosyjskie banki, jak np. Grupa Sberbank i Grupa Tinkoff.

Ze względu na niewielką dostępność informacji trudno jest ocenić udział rynkowy poszczególnych konkurentów Grupy, jednak z punktu widzenia Grupy największym z międzynarodowych konkurentów na rynku rosyjskim jest Grupa SVEA i EOS, których działalność koncentruje się na nabywaniu portfeli wierzytelności korporacyjnych i konsumenckich, a następnie na zarządzaniu nimi, przy czym odzyskiwanie wierzytelności jest zlecane wybranym partnerom lokalnym. DDM Holding oraz M.B.A. Empire prowadzą działalność zarówno w zakresie wierzytelności korporacyjnych, jak i konsumenckich. Creditreform i EOS koncentrują się na trudnościach długach konsumenckich i korporacyjnych.

7.5.4. Bułgaria

Bułgaria jest czwartym co do istotności rynkiem działalności Grupy. Na 30 września 2017 roku wartość nominalna portfeli nabytych przez Grupę w Bułgarii 0,4 mld zł.

Rynek bułgarski, podobnie jak rosyjski, znajduje się we wczesnej fazie rozwoju, co wyraża się m.in. poprzez relatywnie niewielkie wolumeny portfeli oferowanych na sprzedaż oraz stosunkowo niskie ceny oferowanych wierzytelności, w porównaniu z rynkami dojrzałymi, np. Wielką Brytanią, USA i krajami skandynawskimi, czy też znajdującymi się w fazie zaawansowanego wzrostu, jak Polska i Rumunia. Dzięki temu rynek bułgarski oferuje możliwość osiągnięcia znacząco wyższych stóp zwrotu z kapitału zainwestowanego w nabycie i obsługę lokalnych portfeli wierzytelności. Możliwości nabywania portfeli są jednak nieco ograniczone ze względu na model windykacji przyjęty przez większość lokalnych banków, koncentrujący się na samodzielnym odzyskiwaniu wierzytelności. Wraz ze wzrostem rynku i wolumenów należy jednak oczekiwać większych możliwości dla działalności zewnętrznych dostawców kompleksowych usług windykacyjnych.

Rynek bułgarski jest obecnie zdominowany przez jednego głównego gracza, tj. EOS Matrix EOOD. Poza EOS Matrix EOOD, liczącymi się graczami są Kredyt Inkaso, B2Holding (podmiot przejęty w roku 2016 przez Debt Collection Agency EAD), APS Holding EOOD oraz Frontex International EAD, z około 5% udziałem w rynku każdy. Pozostałe około 50% rynku jest bardzo silnie rozproszone pomiędzy takie podmioty jak Creditreform Bulgaria EOOD, Cycle Credit Bulgaria EOOD (ICAP), Mellon Bulgaria EAD, Coface Bulgaria Credite Management Services EOOD, Smart Collect EOOD, Ex Debt AD and Creditexpress International Bulgaria EOOD.

Przedmiot działalności głównych konkurentów na rynku bułgarskim opisano poniżej.

- EOS Matrix EOOD – podmiot zajmujący się prowadzeniem działalności w całym zakresie, tj. zarówno nabywa portfele wierzytelności, jak i prowadzi obsługę windykacyjną. EOS Matrix EOOD koncentruje się na portfelach wierzytelności konsumenckich.
- B2Holding (Debt Collection Agency EAD) – podmiot zajmujący się nabywaniem niezabezpieczonych portfeli wierzytelności konsumenckich.
- APS Holding (APS Bulgaria EOOD) oraz Frontex International EAD – podmiot zajmujący się obsługą wierzytelności konsumenckich.

7.5.5. Chorwacja

Na rynku chorwackim Grupa prowadzi działalność najkrócej, a jej doświadczenia są niewielkie, gdyż Grupa nabyła dotychczas jeden portfel wierzytelności o wartości 3,6 mln zł.

Rynek chorwacki wchodzi obecnie w fazę wzrostu, charakteryzując się rosnącą podażą portfeli wierzytelności, co w konsekwencji przekłada się na wyższe ceny portfeli. Oczekuje się, że chorwackie banki będą intensyfikowały w kolejnych latach rozpoczęte w roku 2016 oczyszczanie aktywów z wierzytelności przeterminowanych, zbywając je na rzecz podmiotów zewnętrznych specjalizujących się w odzyskiwaniu wierzytelności. Spośród pięciu największych banków działających w Chorwacji cztery należą do międzynarodowych grup bankowych z Austrii i Włoch, wobec czego w szczególności z ich strony oczekuje się wyraźnej podaży portfeli wierzytelności.

Do największych graczy na rynku chorwackim należy B2Holding, który dokonał zakupu dwóch dużych portfeli w latach 2014 i 2015 za łączną kwotę 278 mln euro, EOS Matrix d.o.o. oraz Credit Express i Prima Spolvent.

7.6. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe

Zarząd Emitenta podjął decyzję o niepublikowaniu prognoz oraz o niepublikowaniu wyników szacunkowych, zarówno jednostkowych, jak i skonsolidowanych.

7.7. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze

Organy zarządzające i nadzorcze Emitenta

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych organem zarządzającym i nadzorczym Emitenta są odpowiednio Zarząd i Rada Nadzorcza.

Zarząd

Organem zarządzającym Emitenta jest Zarząd.

Podstawowym celem działania Zarządu jest realizacja interesu Spółki, rozumianego jako powiększanie wartości powierzonego jej przez akcjonariuszy majątku, z uwzględnieniem praw i interesów innych niż akcjonariusze podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie Spółki, w szczególności wierzycieli Spółki oraz jej pracowników.

Zarząd zapewnia przejrzystość i efektywność systemu zarządzania Spółką, a także zapewnia prowadzenie spraw Spółki zgodnie z przepisami prawa i dobrymi praktykami.

Do zakresu działania Zarządu należy prowadzenie wszystkich spraw Spółki, które nie są zastrzeżone Kodeksem Spółek Handlowych lub statutem Spółki do kompetencji innych organów Spółki. Wszyscy członkowie Zarządu są zobowiązani i uprawnieni do prowadzenia spraw Spółki.

Na Datę Prospektu w skład Zarządu wchodzi dwie osoby:

Jarosław Orlikowski – Wiceprezes Zarządu

Pan Jarosław Orlikowski posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Politechniki Warszawskiej w Warszawie, gdzie uzyskał tytuł magistra inżyniera. Ponadto ukończył studia podyplomowe w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, a także studia doktoranckie Polskiej Akademii Nauk w Instytucie Nauk Ekonomicznych.

Przed rozpoczęciem pracy w strukturach Emitenta Pan Jarosław Orlikowski zdobywał doświadczenie zawodowe m.in. w PKO Banku Polskim S.A. (jako Dyrektor Pionu Wsparcia Biznesu), ProService Agent Transferowy sp. z o.o. (jako Prezes Zarządu), a także w Skarbiec Asset Management Holding S.A. (Wiceprezes Zarządu) oraz Skarbiec Investment Management S.A. (jako Wiceprezes Zarządu). Jarosław Orlikowski pełni również funkcje w organach Spółek Zależnych. Dnia 20 września 2017 r., w związku z rezygnacją Pana Pawła Szewczyka z funkcji Prezesa Zarządu Spółki, Rada Nadzorcza Spółki powierzyła Panu Jarosławowi Orlikowskiemu pełnienie obowiązków Prezesa Zarządu Spółki (do czasu powołania nowego Prezesa Zarządu).

Bastian Ringhardt – Członek Zarządu

Pan Bastian Ringhardt posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Westfalskiego Uniwersytetu Nauk Stosowanych w Gelsenkirchen, gdzie uzyskał dyplom w dziedzinie zarządzania przedsiębiorstwem.

Przed rozpoczęciem pracy w strukturach Emitenta Pan Bastian Ringhardt zdobywał doświadczenie zawodowe m.in. w KPMG AG (Niemcy), gdzie zaczynał od stanowiska stażysty, później pracował jako audytor, a następnie awansował na stanowisko menadżerskie. W latach 2010–2017 pracował w spółce GFKL Financial Services GmbH w Essen, Niemcy (Członek Zarządu, Dyrektor Finansowy). W ostatnim czasie pan Bastian Ringhardt prowadził działalność doradczą w ramach własnej działalności gospodarczej. Pan Bastian Ringhardt posługuje się biegle językiem niemieckim i angielskim. Rada Nadzorcza Spółki powołała Pana Bastiana Ringhardta na stanowisko Członka Zarządu w dniu 21 listopada 2017 r.

Członek Zarządu	Data powołania	Koniec kadencji
Jarosław Orlikowski	21 kwietnia 2017 r.	3 marca 2019 r.
Bastian Ringhardt	21 listopada 2017 r.	3 marca 2019 r.

Zgodnie ze Statutem Spółki, w skład Zarządu wchodzi od jednego do czterech członków, w tym Prezes, Wiceprezes lub Wiceprezesi oraz Członek lub Członkowie Zarządu. Członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza Emitenta. Liczbę Członków Zarządu Emitenta określa wraz z wyborem Rady Nadzorcza Emitenta. Kadencja Zarządu Emitenta trwa trzy lata i jest kadencją wspólną. Prezes, Wiceprezesi i Członkowie Zarządu Emitenta mogą być odwołani w każdym czasie przed upływem kadencji. Prezes, Wiceprezesi i Członkowie Zarządu mogą być zawieszeni w czynnościach z ważnych powodów przez Radę Nadzorczą Emitenta.

Miejscem pracy Członków Zarządu jest siedziba Spółki (ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa).

Pan Jarosław Orlikowski, na Datę Prospektu jest zaangażowany w sprawowanie funkcji w organach Spółek Zależnych, co przedstawia poniższa tabela:

Imię i nazwisko	Podmiot	Rodzaj działalności poza Emitentem	Rok rozpoczęcia
Jarosław Orlikowski	Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. z siedzibą w Luksemburgu	Prezes Zarządu – Dyrektor Klasy A	od 2017 r.
	Kancelaria Forum S.A. z siedzibą w Warszawie	Prezes Zarządu	od 2017 r.
	Legal Process Administration sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	Przewodniczący Rady Nadzorczej	od 2017 r.
	FINSANO Consumer Finance S.A. z siedzibą w Warszawie	Przewodniczący Rady Nadzorczej	od 2017 r.
	Kredyt Inkaso Investments RO S.A., z siedzibą w Bukareszcie, Rumunia	Prezes Zarządu	od 2017 r.

Imię i nazwisko	Podmiot	Rodzaj działalności poza Emitentem	Rok rozpoczęcia
	Kredyt Inkaso Investments BG EAD S.A. z siedzibą w Sofii, Bułgaria	Prezes Zarządu	od 2017 r.
	FINSANO S.A. z siedzibą w Warszawie	Przewodniczący Rady Nadzorczej	od 2017 r.

Poza powyżej wskazaną działalnością, zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Jarosław Orlikowski nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta innej podstawowej działalności o istotnym znaczeniu dla Emitenta.

Rada Nadzorcza

Organem nadzorczym Emitenta jest Rada Nadzorcza.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności, w szczególności ma kompetencje określone w Kodeksie Spółek Handlowych i Statucie Spółki. Rada Nadzorcza podejmuje odpowiednie działania w celu uzyskiwania od Zarządu regularnych i wyczerpujących informacji o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności Spółki oraz ryzyku związanym z prowadzoną działalnością i sposobach zarządzania tym ryzykiem.

Na Datę Prospektu w skład Rady Nadzorczej wchodzi 5 osób:

Maciej Jerzy Szymański – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Maciej Jerzy Szymański jest absolwentem Uniwersytetu Łódzkiego, Wydziału Filologicznego (filologia romańska). Ukończył podyplomowe studia biznesowe IAE de Lyon (Uniwersytet Lyon III – Jean Moulin, Instytut Zarządzania i Administracji) oraz DEES CAAE (Diplome d'Etudes Supérieures Spécialisées, Certificat d'Aptitude à l'Administration des Entreprises). Ukończył również INSEAD, Fontainebleau, Francja oraz Singapur oraz EMBA (Executive Master of Business Administration).

Maciej Jerzy Szymański zajmuje stanowisko Principal w Waterland Private Equity Investments BV z siedzibą w Bussum, Holandia (podmiot pośrednio dominujący nad większościowym akcjonariuszem Spółki), jak również pełni funkcję członka Zarządu w Waterland Private Equity sp. z o.o. Doświadczenie zawodowe zdobywał m.in. jako Prezes Zarządu w Empik Media Fashion (EMF) S.A. oraz pracując na stanowiskach kierowniczych w spółkach z grupy Sephora.

Bogdan Dzudzewicz – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Bogdan Dzudzewicz jest absolwentem Wydziału Prawa (obecnie Wydział i Prawa i Administracji) Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu oraz Wydziału Prawa Uniwersytetu Środkowo-Europejskiego w Budapeszcie.

Bogdan Dzudzewicz wykonuje zawód radcy prawnego w ramach indywidualnej Kancelarii Radcy Prawnego. Doświadczenie zawodowe zdobywał m.in. jako Dyrektor Biura Prawnego i Radca Koncernu w PKN ORLEN S.A., Prawnik Zarządzający w kancelarii prawnej Linklaters, Główny Prawnik w Elektrim S.A. oraz w kancelariach prawnych Weil, Gotschal & Manges oraz Softysiński, Kawecki & Szlęzak.

Ewa Podgórska – Sekretarz Rady Nadzorczej

Ewa Podgórska jest absolwentem Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, posiada uprawnienia radcy prawnego. Od roku 1998 jest związana z grupą kapitałową Eastbridge. Pełni funkcję członka zarządu i głównego prawnika Eastbridge S.à.r.l z siedzibą w Luksemburgu, a także członka zarządu spółek: Centrum Development and Investments Polska sp. z o.o. oraz DTC S.A. Była m.in. członkiem zarządu NFI EMF S.A., a po rezygnacji z funkcji członka zarządu pełniła funkcję członka Rady Nadzorczej tej spółki. Przed rokiem 1998 zdobywała doświadczenie zawodowe jako prawnik w kancelarii Softysiński, Kawecki & Szlęzak w Warszawie oraz asystent w Zakładzie Prawa Konstytucyjnego na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego.

Daniel Dąbrowski – Członek Rady Nadzorczej

Daniel Dąbrowski jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Ukończył Studia Podyplomowe w zakresie Metody Wyceny Spółek Kapitałowych w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

Daniel Dąbrowski zajmuje stanowisko Investment Associate w Waterland Private Equity sp. z o.o. Doświadczenie zawodowe zdobywał m.in. jako Senior Associate w Neo Capital Investments oraz Senior w Ernst & Young Corporate Finance.

Karol Maciej Szymański – Członek Rady Nadzorczej

Karol Maciej Szymański jest absolwentem Uniwersytetu Warszawskiego, Wydziału Prawa i Administracji. Posiada przyznany przez GPW tytuł Certyfikowanego Doradcy w Alternatywnym Systemie Obrotu (nr 9/2014).

Karol Maciej Szymański zajmuje obecnie stanowisko Of Counsel w kancelarii prawnej RKKW – KWAŚNICKI, WRÓBEL & Partnerzy – Radcowie Prawni spółka partnerska z siedzibą w Warszawie, z którą pozostaje związany od 2010 roku. Od maja 2014 roku pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu doradczej spółki RKKW – Business Advisory sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Doświadczenie w nadzorze korporacyjnym zdobył jako członek rad nadzorczych spółek działających w różnych sektorach, w tym spółek publicznych. Pełnił m.in. funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz członka Komitetu Audytu spółki Baltic Bridge S.A. (d. W Investments S.A.) z siedzibą w Warszawie.

Członek Rady Nadzorczej	Data powołania	Koniec kadencji
Maciej Jerzy Szymański		
Ewa Podgórska		
Daniel Dąbrowski	29 września 2016 r.	29 września 2019 r.
Karol Maciej Szymański		
Bogdan Dzudzewicz	30 maja 2017 r.	

Zgodnie ze Statutem Spółki, w skład Rady Nadzorczej wchodzi od pięciu do dziewięciu członków, w tym Przewodniczący, Wiceprzewodniczący i Sekretarz. Członków Rady Nadzorczej powołuje się na okres wspólnej kadencji, która trwa trzy lata. Członkowie Rady mogą zostać odwołani w każdym czasie przed upływem kadencji. Przewodniczący Rady Nadzorczej, Wiceprzewodniczący i Sekretarz wybierani są przez Radę Nadzorczą z grona członków Rady Nadzorczej.

Miejscem pracy członków Rady Nadzorczej jest siedziba Spółki (ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa).

Poza powyżej wskazaną działalnością Członkowie Rady Nadzorczej, zgodnie ze złożonymi oświadczeniami, nie wykonują poza przedsiębiorstwem Emitenta innej podstawowej działalności o istotnym znaczeniu dla Emitenta.

Konflikt interesów

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej, nie występują faktyczne ani potencjalne konflikty interesów pomiędzy ich interesem osobistym a obowiązkami lub zobowiązaniami wobec Spółki. W tym zakresie Emitent zwraca jednak uwagę na następujące okoliczności, które należy brać pod uwagę w kontekście pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej przez wskazane niżej osoby:

- 3 członków Rady Nadzorczej, tj.: (i) Maciej Jerzy Szymański (Przewodniczący Rady Nadzorczej), (ii) Ewa Podgórska (Sekretarz Rady Nadzorczej) oraz (iii) Daniel Dąbrowski pozostaje w bezpośrednim lub pośrednim powiązaniu z podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej, do której należy akcjonariusz Spółki, WPEF VI Holding V B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia, który posiada 7.911.380 akcji Spółki, stanowiących 61,16% kapitału zakładowego Spółki oraz reprezentujących 61,16% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będąc podmiotem pośrednio zależnym od Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia. Osoby te zostały powołane w skład Rady Nadzorczej podczas obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia we wrześniu 2016 r., z inicjatywy, i przy poparciu akcjonariusza większościowego (wyrażonym w stosownych głosowaniach). Maciej Jerzy Szymański zajmuje stanowisko Principal w Waterland Private Equity Investments B.V., jak również pełni funkcję członka Zarządu w Waterland Private Equity sp. z o.o. (podmiot powiązany z Waterland Private Equity Investments B.V.). Ewa Podgórska świadczy usługi doradztwa prawnego na rzecz spółki zależnej od Waterland Private Equity Investments B.V. Daniel Dąbrowski zajmuje stanowisko Investment Associate w Waterland Private Equity sp. z o.o.;
- Członek Rady Nadzorczej, Karol Maciej Szymański został powołany w skład Rady Nadzorczej (podczas obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia we wrześniu 2016 r.) w trybie wyboru dokonanego przez znaczącego akcjonariusza Spółki – BEST (który posiada aktualnie 4.274.228 akcji Spółki, stanowiących 33,0304% kapitału zakładowego Spółki oraz reprezentujących 33,0304% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta), w ramach zainicjowanego przez tego akcjonariusza głosowania oddzielnymi grupami zgodnie z art. 385 § 5 KSH. Ponadto, został on delegowany przez BEST do stałego indywidualnego wykonywania w Spółce czynności nadzorczych w trybie art. 390 § 2 KSH. Jednocześnie Karol Maciej Szymański w aktywny sposób uczestniczył w sporze korporacyjnym, który został opisany w punkcie 10.4 Prospektu, reprezentując interesy BEST oraz powiązanych z BEST osób i podmiotów. Współpracuje on bowiem, jako prawnik na stanowisku Of Counsel, z kancelarią prawną pod firmą RKKW KWAŚNICKI, WRÓBEL & Partnerzy – Radcowie Prawni sp.p., której prawnicy, na czele z Partnerem Zarządzającym tej kancelarii, byli zaangażowani po stronie BEST (i podmiotów powiązanych) w czynności podejmowane w ramach przedmiotowego sporu. Karol Maciej Szymański uczestniczył

także – wspólnie z niektórymi prawnikami z ww. kancelarii prawnej – w spółce pod firmą RKKW Business Advisory sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, będąc wspólnikiem tej spółki oraz pełniąc w niej funkcję Wiceprezesa Zarządu. Dodatkowo, w kontekście powyższych okoliczności należy zauważyć, że BEST, będąc znaczącym akcjonariuszem Spółki, jest podmiotem wobec niej konkurencyjnym, gdyż funkcjonuje podobnie jak Spółka, w branży masowego obrotu wierzytelnościami z tytułu usług (aktywność gospodarcza BEST jest zbieżna z profilem biznesowym Spółki m.in. w zakresie obrotu wierzytelnościami bankowymi na terenie Polski).

7.8. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego

Komitety funkcjonujące w ramach struktury Emitenta

Komitet Audytu

Aktualnie, począwszy od dnia 16 października 2017 r., w Spółce funkcjonuje w ramach Rady Nadzorczej odrębny trzyosobowy Komitet Audytu (powołany stosowną uchwałą Rady Nadzorczej), zgodnie z wymogami wynikającymi z Ustawy o Biegłych Rewidentach. W jego skład wchodzi następujący członkowie Rady Nadzorczej: (i) Bogdan Dzudzewicz – Przewodniczący Komitetu Audytu, (ii) Daniel Dąbrowski – Członek Komitetu Audytu, (iii) Karol Maciej Szymański – Członek Komitetu Audytu, przy czym według dokonanych w Spółce ustaleń, zgodnie ze złożonymi oświadczeniami Bogdan Dzudzewicz i Karol Maciej Szymański spełniają kryteria niezależności wymagane w art. 129 ust. 3 Ustawy o Biegłych Rewidentach dla celów zasiadania w Komitecie Audytu, Daniel Dąbrowski posiada wiedzę i umiejętności zarówno w zakresie rachunkowości, jak i z zakresu branży, w której działa Emitent, zaś Bogdan Dzudzewicz i Karol Maciej Szymański posiadają także wiedzę i umiejętności w zakresie zagadnień prawnych związanych z branżą, w której działa Emitent.

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności:

- 1) monitorowanie:
 - a) procesu sprawozdawczości finansowej,
 - b) skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej,
 - c) wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania, z uwzględnieniem wszelkich wniosków i ustaleń Komisji Nadzoru Audytowego wynikających z kontroli przeprowadzonej w firmie audytorskiej;
- 2) kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej, w szczególności w przypadku, gdy na rzecz Spółki świadczone są przez firmę audytorską inne usługi niż badanie;
- 3) informowanie Rady Nadzorczej o wynikach badania oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce, a także jaka była rola Komitetu w procesie badania;
- 4) dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta oraz wyrażanie zgody na świadczenie przez niego dozwolonych usług niebędących badaniem w Spółce;
- 5) opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania;
- 6) opracowywanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem;
- 7) określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez Spółkę i przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w tym zakresie,
- 8) przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w Spółce.

Szczegółowy tryb i zasady działania Komitetu Audytu określa stosowny regulamin, stanowiący załącznik do powyższej uchwały Rady Nadzorczej. Zgodnie z tym regulaminem, Komitet Audytu liczy co najmniej 3 osoby powoływane przez Radę Nadzorczą spośród jej członków na okres wspólnej kadencji zbieżny z kadencją Rady Nadzorczej; dokonując zmiany w składzie Komitetu, Rada Nadzorcza każdorazowo określa liczbę jego członków. Członkowie Komitetu Audytu mogą być w każdej chwili odwołani przez Radę Nadzorczą. Pracami Komitetu Audytu kieruje jego Przewodniczący. Komitet Audytu obraduje na posiedzeniach, które odbywają się nie rzadziej niż 4 razy w roku. Posiedzenie Komitetu jest ważne, jeśli bierze w nim udział co najmniej połowa członków. Uchwały Komitetu zapadają zwykłą większością głosów.

Komitet ds. Wynagrodzeń

W Spółce nie został powołany Komitet ds. Wynagrodzeń.

Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

Od 1 stycznia 2016 r. Spółka podlega zasadom ładu korporacyjnego zawartym w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2016” będącym załącznikiem do uchwały Rady Giełdy nr 27/1414/2015 z dnia 13 października 2015 r., które weszły w życie w dniu 1 stycznia 2016 r. („Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”). Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW odnoszą się w szczególności do organów spółek giełdowych i ich akcjonariuszy. Zgodnie z Regulaminem GPW, emitenci, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu giełdowego, powinni przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Regulamin GPW oraz uchwały zarządu i rady GPW określają sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji. Jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW w danym roku obrotowym.

Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w obszarach nieregulowanych przez prawo. W związku z tym Spółka podjęła niezbędne działania w celu najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

W bieżącym roku obrotowym Spółka, będąc spółką publiczną, w tym spółką notowaną na GPW, stosuje zasady ładu korporacyjnego dotyczącego spółek publicznych notowanych na GPW z zastrzeżeniem następujących:

- Zasada szczegółowa I.Z.1.20. zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo (*zamieszczany na korporacyjnej stronie internetowej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu*)

Uzasadnienie: Niestosowanie tej zasady stanowi następstwo nieprzestrzegania zasady IV.Z.2. Spółka nie zapewnia transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, tym samym nie umieszcza na stronie internetowej zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia. Odstąpienie od stosowania ww. zasady w 2017 r. wynika z decyzji Zarządu Spółki, w sytuacji gdy po przeprowadzeniu dwóch publicznych wezwań na akcje Emitenta w lipcu sierpniu 2016 r. i lipcu 2017 r. doszło do ukształtowania się struktury akcjonariatu o znacząco ograniczonym rozproszeniu, w której aktualnie ponad 94% akcji należy jedynie do dwóch akcjonariuszy (co oznacza występowanie bardzo małej liczby drobnych akcjonariuszy w tym inwestorów indywidualnych, a jak wskazuje doświadczenie, wystarczające jest zapewnienie ogółowi akcjonariuszy i inwestorów jednakowej wiedzy o decyzjach (uchwałach) i innych istotnych zdarzeniach związanych z przebiegiem obrad (takich jak np. zgłoszenie sprzeciwu do uchwały) poprzez publikowanie przez Emitenta stosownych, wymaganych prawem, raportów bieżących w tym zakresie. Ponadto uznano, że rejestracja przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie audio lub wideo nie jest zagadnieniem pozostawionym wyłącznej dyskrecjonalnej decyzji Emitenta, gdyż każdorazowo dopuszczalność rejestracji wymaga należytej ochrony dóbr osobistych osób uczestniczących w obradach, co wiąże się z potrzebą uzyskania ich zgody, a to nie jest w każdym przypadku przesądzone (przez co Emitent nie może z góry przewidzieć czy tego rodzaju rejestracja będzie możliwa).

Niezależnie od tego, Spółka deklaruje zamieszczanie na stronie internetowej zapis przebiegu obrad danego walnego zgromadzenia w formie audio, jeżeli akcjonariusze Spółki, w tym akcjonariusze mniejszościowi, będą na co najmniej 7 dni przed terminem walnego zgromadzenia wnosić o: (i) przeprowadzenie nagrań i transmisji obrad oraz (ii) zamieszczenie na stronie internetowej zapisu przebiegu obrad danego walnego zgromadzenia w formie audio.

- Rekomendacja II.R.2. – Osoby podejmujące decyzję w sprawie wyboru członków zarządu lub rady nadzorczej spółki powinny dążyć do zapewnienia wszechstronności i różnorodności tych organów, między innymi pod względem płci, kierunku wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego.

Uzasadnienie: Spółka nie prowadzi polityki kadrowej opierającej się na uprzywilejowaniu płci lub wieku i nie ogranicza udziału przedstawicieli żadnej płci w wykonywaniu funkcji zarządu oraz nadzoru. Decyzje w zakresie obsady Rady Nadzorczej oraz Zarządu należą odpowiednio do Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej, które to organy, dokonując zmian personalnych, winny kierować się kompetencjami, doświadczeniem oraz umiejętnościami kandydatów.

- Zasada szczegółowa IV.Z.2. – Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.

Uzasadnienie: Spółka nie stosuje tej zasady ze względu na strukturę akcjonariatu, w której aktualnie ponad 94% akcji należy do dwóch akcjonariuszy.

- Rekomendacja IV.R.2. – Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna

umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez:

- 1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia,
- 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Uzasadnienie: Rekomendacja nie jest stosowana ze względu na strukturę akcjonariatu, w której aktualnie ponad 94% akcji należy do dwóch akcjonariuszy.

- Rekomendacja VI.R.1. – Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.

Uzasadnienie: Wynagrodzenie Członków organów Spółki i kluczowych menedżerów wynika ze stosowanej w Spółce polityki wynagrodzeń, która nie posiada jednak postaci sformalizowanego i jednolitego dokumentu. Spółka widzi jednak potrzebę opracowania i przyjęcia formalnego dokumentu określającego politykę wynagrodzeń w Spółce i zamierza w najbliższym czasie podjąć prace w tym kierunku, aby dostosować swoją działalność do niniejszej zasady.

- Zasada szczegółowa VI.Z.2. – Aby powiązać wynagrodzenie członków zarządu i kluczowych menedżerów z długookresowymi celami biznesowymi i finansowymi spółki, okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu motywacyjnego opcji lub innych instrumentów powiązanych z akcjami spółki a możliwością ich realizacji powinien wynosić minimum 2 lata.

Uzasadnienie: W Spółce nie został formalnie przyjęty dokument polityki wynagrodzeń, natomiast program motywacyjny, obejmujący lata obrotowe 2013/2014–2015/2016, skierowany jest wyłącznie do Członków Zarządu Spółki. Okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu uprawnień a możliwością ich realizacji jest mniejszy niż 2 lata.

- Zasada szczegółowa VI.Z.4. – Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej:

ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń,

informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej,

informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia,

wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku,

ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Uzasadnienie: Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia dane odnoszące się jedynie do Członków Zarządu Spółki. Spółka widzi jednak potrzebę opracowania i przyjęcia dokumentu określającego politykę wynagrodzeń w Spółce, również z uwzględnieniem kluczowych menedżerów, i zamierza w najbliższym czasie podjąć prace w tym kierunku, aby dostosować swoją działalność do niniejszej zasady.

Na Datę Prospektu, w związku z sytuacją w akcjonariacie Spółki (która została opisana w punkcie 7.9 Prospektu), nie są stosowane również następujące zasady:

- Zasada szczegółowa II.Z.3. – Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej spełnia kryteria niezależności, o których mowa w zasadzie II.Z.4.

Uzasadnienie: Skład osobowy Rady Nadzorczej powołany przez akcjonariuszy (kierujących się przy wyborze zarówno oceną kompetencji, jak i zaufaniem do poszczególnych kandydatur) stanowi odzwierciedlenie podziału głosów na Walnym Zgromadzeniu i tym samym odzwierciedla odpowiednią reprezentację interesów akcjonariuszy poprzez przedstawicieli w Radzie Nadzorczej. Stosowanie tej zasady w istotnym stopniu ograniczałoby swobodę realizacji praw korporacyjnych akcjonariuszy w zakresie wyboru Członków Rady Nadzorczej posiadających kwalifikacje, a także pełne zaufanie niezbędne do sprawowania rzetelnego nadzoru nad działalnością Spółki. W związku z powyższym w składzie Rady Nadzorczej Emitenta zasiada obecnie jedna osoba (Bogdan Dzudzewicz) spełniająca przedmiotowe kryteria niezależności, wskazane w zasadzie szczegółowej II.Z.4, tj. zarówno te wynikające z załącznika II do Zalecenia Komisji

Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej), jak i pozostałe przesłanki, o których mowa w powyższej zasadzie; ustalenie to stanowi rezultat zastosowania w Spółce powyższych kryteriów do oceny niezależności członków Rady Nadzorczej Spółki. Niezależnie od tego, Zarząd Emitenta deklaruje, że niezwłocznie wystąpi do Rady Nadzorczej z powiadomieniem o konieczności zapewnienia przestrzegania przez Emitenta zasady II.Z.4 Dobrych Praktyk, w tym zwróci się o zaopiniowanie inicjatywy jak najszybszego zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w celu zmiany składu Rady (albo poprzez zwiększenie liczebności Rady i umożliwienie powołania nowego członka spełniającego wszystkie wymogi wynikające z zasady szczegółowej II.Z.4 Dobrych Praktyk, albo poprzez powołanie tego rodzaju osoby w miejsce któregoś z dotychczasowych członków Rady, bez zwiększania liczebności Rady Nadzorczej), a następnie zwoła odnośne Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w terminie do końca stycznia 2018 r., tak aby pełne przestrzeganie powyższej zasady było możliwe nie później niż w pierwszym kwartale 2018 r. (przy założeniu, że na tymże Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze zdecydują o stosownych zmianach w Radzie Nadzorczej).

7.9. Znaczeni akcjonariusze

Według wiedzy Emitenta na Datę Prospektu, znacznymi akcjonariuszami Spółki (posiadającymi akcje Spółki reprezentujące co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu) są:

- WPEF VI Holding V B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia („WPEF”), która posiada 7.911.380 akcji Spółki, stanowiących 61,16% kapitału zakładowego Spółki oraz reprezentujących 61,16% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. WPEF VI Holding V B.V. jest podmiotem pośrednio zależnym od spółki Waterland Private Equity Investments B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia („Waterland”);
- BEST, która posiada 4.274.228 akcji Spółki, stanowiących 33,04% kapitału zakładowego Spółki oraz reprezentujących 33,04% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. BEST jest podmiotem zależnym od Krzysztofa Borusowskiego – Prezesa Zarządu BEST, będącego większościowym akcjonariuszem BEST.

Nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności akcji Emitenta. Każda akcja Spółki uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Powyżej wskazani akcjonariusze Spółki nie posiadają żadnych innych praw głosu w Spółce ani nie są w żaden inny sposób uprzywilejowani pod względem prawa głosu.

W związku z wyżej przedstawionymi uwarunkowaniami na Datę Prospektu Spółkę należy uznać za podmiot bezpośrednio kontrolowany przez WPEF jako jej większościowego akcjonariusza, natomiast pośrednią kontrolę nad Spółką sprawuje Waterland – poprzez swój podmiot pośrednio zależny, tj. WPEF.

WPEF wykonuje w Spółce przysługujące mu prawa akcjonariusza określone w szczególności w Kodeksie Spółek Handlowych oraz w Statucie, przy czym Statut nie przyznaje WPEF jakichkolwiek uprawnień osobistych. Z uwagi na fakt, że WPEF jest w posiadaniu większości głosów na Walnym Zgromadzeniu, uzyskuje przez to decydujący wpływ na decyzje podejmowane w sprawach korporacyjnych, które zgodnie ze Statutem wymagają większości 60% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Pozostałe decyzje korporacyjne, które wymagają trzech czwartych lub dwóch trzecich głosów na Walnym Zgromadzeniu (kwalifikowana większość głosów), takie jak np.: (i) zmiana Statutu, (ii) podwyższenie kapitału zakładowego Spółki, w tym emisja nowych akcji Spółki, (iii) obniżenie kapitału zakładowego Spółki, (iv) emisja obligacji zamiennych na akcje lub z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji wymagają już zgodnego głosowania WPEF wraz z innymi akcjonariuszami (np. BEST). Żaden z akcjonariuszy Emitenta nie ma obecnie samoistnego wpływu na podjęcie lub nie decyzji korporacyjnych wymagających kwalifikowanej większości głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Na Datę Prospektu Statut nie zawiera szczególnych postanowień dotyczących przeciwdziałania nadużywaniu przez większościowego akcjonariusza pozycji dominującej w Spółce, z wyjątkiem postanowienia przewidującego, że dla przyjęcia uchwały przez Walne Zgromadzenie wymagane jest uzyskanie większości ponad 60% oddanych głosów (o ile KSH lub Statut nie przewidują dalej idących wymogów); przy tej okazji należy jednak zauważyć, że w sytuacji posiadania przez WPEF akcji Spółki reprezentujących 61,16% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, WPEF jest zasadniczo zdolny samodzielnie spowodować podjęcie danej uchwały (niewymagającej kwalifikowanej większości głosów). Ponadto mechanizm służący zapobieganiu nadużywaniu kontroli nad Spółką wynika z obowiązujących przepisów prawa. W szczególności przepisy KSH zapewniają akcjonariuszom prawo do zaskarżania do sądu uchwał Walnego Zgromadzenia, jak również ustanawiają generalny nakaz równego traktowania akcjonariuszy w takich samych okolicznościach (art. 20). Ponadto przepisy Ustawy o Ofercie Publicznej przewidują m.in. prawo akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających akcje reprezentujące co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, do żądania powołania przez Walne Zgromadzenie rewidenta do spraw szczególnych w celu zbadania określonego zagadnienia związanego z prowadzeniem spraw Spółki.

Emitentowi nie są znane jakiegokolwiek ustalenia, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli nad Spółką.

7.10. Informacje dodatkowe

Kapitał akcyjny

Zgodnie z § 3 pkt 1 Statutu, kapitał zakładowy Emitenta wynosi 12.936.509,00 PLN (słownie: dwanaście milionów dziewięćset trzydzieści sześć tysięcy pięćset dziewięć złotych 00/100) i dzieli się na:

- 3.745.000 (trzy miliony siedemset czterdzieści pięć tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1,00 PLN (słownie: jeden złoty 00/100) każda;
- 1.250.000 (jeden milion dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1,00 PLN (jeden złoty 00/100) każda;
- 499.000 (czterysta dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1,00 PLN (jeden złoty 00/100) każda;
- 322.009 (trzysta dwadzieścia dwa tysiące dziewięć) akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 1,00 PLN (jeden złoty 00/100) każda;
- 3.000.000 (trzy miliony) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1,00 PLN (jeden złoty 00/100) każda;
- 352.971 (trzysta pięćdziesiąt dwa tysiące dziewięćset siedemdziesiąt jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 1,00 PLN (jeden złoty 00/100) każda;
- 3.767.529 (trzy miliony siedemset sześćdziesiąt siedem tysięcy pięćset dwadzieścia dziewięć) akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 1,00 PLN (jeden złoty 00/100) każda.

Wszystkie akcje Emitenta zostały w pełni opłacone.

27 września 2017 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę nr 22/2017 w sprawie umorzenia 39.145 (trzydzieści dziewięć tysięcy sto czterdzieści pięć) zdematerializowanych akcji zwykłych na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 1,00 zł każda, oznaczonych przez KDPW kodem papierów wartościowych: PLKRINK00014 oraz podjęło uchwałę nr 23/2017 w sprawie obniżenia kapitału zakładowego i zmiany Statutu.

Do Daty Prospektu nie została dokonana rejestracja obniżenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę 39.145 PLN (trzydzieści dziewięć tysięcy sto czterdzieści pięć złotych). Umorzenie akcji własnych oraz obniżenie w tym zakresie kapitału zakładowego Emitenta nie wpłynie na wysokość kapitałów własnych Spółki. Po dokonaniu powyższej rejestracji Emitent nie będzie posiadał żadnych akcji własnych.

Statut oraz wpis w rejestrze przedsiębiorców

Emitent zarejestrowany jest w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000270672.

Przedmiot działalności Emitenta został określony w § 2 pkt 2 Statutu, zgodnie z klasyfikacją PKD, i obejmuje:

- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych – PKD 64.99.Z;
- leasing finansowy – PKD 64.91.Z;
- pozostałe formy udzielania kredytów – PKD 64.92.Z;
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych – PKD 66.19.Z;
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków – PKD 41.10.Z;
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek – PKD 68.10.Z;
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi – PKD 68.20.Z;
- działalność prawnicza – PKD 69.10.Z;
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania – PKD 70.22.Z;
- wykonywanie fotokopii, przygotowywanie dokumentów i pozostała specjalistyczna wspomagająca prowadzenie biura – PKD 82.19.Z;
- działalność świadczona przez agencje inkasa i biura kredytowe – PKD 82.91.Z;
- działalność centrów telefonicznych (call center) – PKD 82.20.Z;

- pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane – PKD 85.59.B;
- działalność maklerska związana z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych – PKD 66.12.Z;
- działalność związana z zarządzaniem funduszami – PKD 66.30.Z.;
- działalność rachunkowo-księgowa; doradztwo podatkowe – PKD 69.20.Z.;
- działalność holdingów finansowych – PKD 64.20.Z;
- działalność firm centralnych (head offices) i holdingów z wyłączeniem holdingów finansowych – PKD 70.10.Z.

7.11. Emisje obligacji

Do Daty Prospektu Emitent dokonał emisji obligacji serii: W2, X, Y, Z, A1, A2, B1 oraz C1, których termin wykupu jeszcze nie nastąpił.

Wszystkie obligacje wyemitowane przez Emitenta (poza obligacjami serii Z oraz B1) są notowane na Catalist, w alternatywnych systemach obrotu prowadzonych przez GPW i BondSpot.

Poniżej znajduje się krótki opis tych serii obligacji wyemitowanych przez Emitenta, których termin zapadalności przypada po Dacie Prospektu. Ponadto, obligacje są również emitowane przez Podmioty Zależne.

Obligacje emitowane przez Emitenta

Obligacje serii W2

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 17.000.000,00 PLN (słownie: siedemnaście milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 18 grudnia 2013 r. Obligacje serii W2 nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 15 stycznia 2018 r. Oprocentowanie obligacji serii W2 jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Obligacje są przedmiotem obrotu na Catalist, w ramach ASO BondSpot.

Obligacje serii X

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 69.000.000,00 PLN (słownie: sześćdziesiąt dziewięć milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 22 kwietnia 2015 r. Obligacje serii X nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 29 października 2018 r. Oprocentowanie obligacji serii X jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Obligacje są przedmiotem obrotu na Catalist, w ramach ASO BondSpot.

Obligacje serii Y

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 40.000.000,00 PLN (słownie: czterdzieści milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 16 grudnia 2015 r. Obligacje serii Y nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 21 czerwca 2019 r. Oprocentowanie obligacji serii Y jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Obligacje są przedmiotem obrotu na Catalist, w ramach ASO BondSpot oraz ASO GPW.

Obligacje serii Z

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 40.000.000,00 PLN (słownie: czterdzieści milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 15 lutego 2016 r. Obligacje serii Z nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 16 lutego 2020 r. Oprocentowanie obligacji serii Z jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach co trzy miesiące.

Dnia 31 lipca 2017 r. Emitent zawarł ze wszystkimi obligatariuszami posiadającymi obligacje serii Z porozumienie w zakresie wyrażenia zgody na zmianę warunków emisji obligacji serii Z (zmiana dotyczyła zwiększenia wysokości wskaźnika finansowego, którego przekroczenie uprawniać będzie obligatariuszy do żądania od Emitenta wcześniejszego wykupu). W dniu 31 lipca 2017 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie zmiany warunków emisji obligacji serii Z.

Emitent wypłacił na rzecz obligatariuszy jednorazową premię w wysokości 0,5% wartości nominalnej obligacji serii Z.

Obligacje serii A1

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 100.000.000,00 PLN (słownie: sto milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 28 września 2016 r. oraz 3 października 2016 r. Obligacje serii A1 nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 7 października 2019 r. Oprocentowanie obligacji serii A1 jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Obligacje są przedmiotem obrotu na Catalist, w ramach ASO BondSpot oraz ASO GPW.

Obligacje serii A2

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 20.000.000,00 PLN (słownie: dwadzieścia milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 27 października 2016 r. Obligacje serii A2 nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 7 października 2019 r. Oprocentowanie obligacji serii A2 jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Na mocy uchwały nr 218/17 datowanej na dzień 3 kwietnia 2017 r., Zarząd KDPW postanowił dokonać w dniu 7 kwietnia 2017 r. asymilacji 20.000 obligacji serii A2, oznaczonych kodem PLKRINK00196 ze 100.000 obligacji serii A1 oznaczonych kodem PLKRINK00188. W wyniku dokonania asymilacji ww. obligacje w łącznej liczbie 120.000 zostały oznaczone kodem PLKRINK00188. Obligacje są przedmiotem obrotu na Catalist, w ramach ASO BondSpot oraz ASO GPW.

Obligacje serii B1

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 25.763.000,00 PLN (słownie: dwadzieścia pięć milionów siedemset sześćdziesiąt trzy tysiące złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 7 marca 2017 r. Obligacje serii B1 nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 8 marca 2021 r. Oprocentowanie obligacji serii B1 jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych.

Dnia 31 lipca 2017 r. Emitent zawarł ze wszystkimi obligatariuszami posiadającymi obligacje serii B1 porozumienie w zakresie wyrażenia zgody na zmianę warunków emisji obligacji serii B1 (zmiana dotyczyła zwiększenia wysokości wskaźnika finansowego, którego przekroczenie uprawniać będzie obligatariuszy do żądania od Emitenta wcześniejszego wykupu). W dniu 31 lipca 2017 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie zmiany warunków emisji obligacji serii B1. Emitent wypłacił na rzecz obligatariuszy jednorazową premię w wysokości 0,5% wartości nominalnej obligacji serii B1.

Obligacje serii C1

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 103.000.000,00 PLN (słownie: sto trzy miliony złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 20 marca 2017 r. Obligacje serii C1 nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 29 marca 2020 r. Oprocentowanie obligacji serii C1 jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Obligacje są przedmiotem obrotu na ASO BondSpot prowadzonym w ramach Catalist.

Obligacje serii D1

Obligacje o łącznej wartości nominalnej 65.000.000,00 PLN (słownie: sześćdziesiąt pięć milionów złotych), wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 17 października 2017 r. Obligacje serii D1 nie są zabezpieczone. Termin ich zapadalności ustalono na dzień 26 października 2020 r. Oprocentowanie obligacji serii C1 jest zmienne i jest równe sumie stopy procentowej WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów międzybankowych oraz marży. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych. Obligacje zostały zarejestrowane w KDPW.

Obligacje emitowane przez Spółki Zależne

Od roku 2014 do dnia zatwierdzenia Prospektu jednostka zależna Emitenta Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie dokonała emisji obligacji serii I oraz K.

Na Datę Prospektu obligacje serii I oraz K zostały w całości wykupione.

Wszystkie obligacje wyemitowane przez jednostkę zależną Emitenta Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie są notowane w ASO Catalist, prowadzonym na platformach transakcyjnych GPW i BondSpot.

Poniższe zestawienie przedstawia zbiorczo kluczowe informacje na temat przedstawionych wyżej obligacji poszczególnych serii.

Nazwa serii	ISIN	Platforma transakcyjna	Wartość nominalna obligacji (w tys. PLN)	Data emisji	Termin wykupu	Rodzaj emisji	Rynek notowań
W2	PLKRINK00139	Catalyst	17.000	13.01.2014	15.01.2018	Prywatna	ASO BondSpot
X	PLKRINK00154	Catalyst	69.000	27.04.2015	29.10.2018	Prywatna	ASO BondSpot
Y	PLKRINK00162	Catalyst	40.000	21.12.2015	21.06.2019	Prywatna	ASO BondSpot ASO GPW
Z	–	–	40.000	16.02.2016	16.02.2020	Prywatna	–
A1, A2	PLKRINK00188	Catalyst	120.000	07.10.2016	07.10.2019	Prywatna	ASO BondSpot ASO GPW
B1	–	–	25.763	07.03.2017	08.03.2021	Prywatna	–
C1	PLKRINK00204	Catalyst	103.000	29.03.2017	29.03.2020	Prywatna	ASO BondSpot ASO GPW
D1	PLKRINK00212	–	65.000	26.10.2017	26.10.2020	Prywatna	–

Źródło: Emitent

Emitent zawarł w dniu 9 stycznia 2017 r. z NWA Dom Maklerski S.A. umowę o pełnienie funkcji animatora rynku w ASO prowadzonym przez GPW, następnie zmienioną aneksem nr 1 z dnia 3 kwietnia 2017 r. Przedmiotem umowy jest wspieranie oraz podtrzymywanie płynności obrotu obligacjami serii Y, A1, A2 i C1 w ramach ASO organizowanego przez GPW, w czasie notowań. Umowa została zawarta na czas określony 12 miesięcy, począwszy od dnia, w którym zostało rozpoczęte pełnienie funkcji animatora rynku dla obligacji serii Y. Stronom przysługuje prawo do wypowiedzenia umowy na warunkach i w terminach w niej określonych.

7.12. Istotne umowy zawarte przez Emitenta i podmioty zależne należące do Grupy Kapitałowej Emitenta

Emitent na potrzeby Prospektu za istotne uznaje umowy inne niż zawarte w ramach normalnego toku działalności operacyjnej, których przedmiot ma wartość co najmniej 10% wartości skonsolidowanych kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Emitenta wynikających z ostatniego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Za istotne uznawane są umowy, które mogą powodować powstanie zobowiązania lub nabycie uprawnienia u dowolnego członka Grupy o istotnym znaczeniu dla możliwości realizacji przez Emitenta zobowiązań z tytułu Obligacji oraz inne umowy zawarte przez Emitenta lub członków Grupy, które nie spełniają określonego kryterium finansowego, jednak są dla Emitenta istotne z innych względów.

Umowy dotyczące finansowania

Umowa kredytowa z dnia 30 marca 2016 r. zawarta przez Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z ING Bank Śląski S.A.

W dniu 30 marca 2016 r. Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Subfundusz KI1 zawarł z ING Bank Śląski S.A. umowę kredytową na udostępnienie linii kredytowej w wysokości do 40.000.000,00 PLN (słownie: czterdzieści milionów złotych). Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zobowiązał się do wykorzystania linii kredytowej wyłącznie w celu bezpośrednio związanym z działalnością gospodarczą, w tym finansowania, refinansowania oraz zakupu portfeli wierzytelności, z wyłączeniem portfeli zawierających wierzytelności pochodzące z kredytów, których zabezpieczeniem jest hipoteka.

Okres dostępności kredytowania kończy się przed upływem 1 roku od dnia zawarcia przedmiotowej umowy. Kredyty w ramach linii kredytowej udzielane są na okres 36 miesięcy w minimalnej wysokości 100.000,00 PLN (słownie: sto tysięcy złotych).

Kwoty wykorzystane w ramach linii kredytowej zostaną spłacone w kwartalnych ratach. Od kwot wykorzystanych w formie kredytowania należą się odsetki w wysokości trzymiesięcznego oprocentowania WIBOR powiększonego o marżę w wysokości 2,5% rocznie.

Zabezpieczenie spłaty wszelkich wierzytelności ING Bank Śląski S.A. następuje w formie przelewu wierzytelności stanowiących zabezpieczenie na ING Bank Śląski S.A. na podstawie warunkowej umowy przelewu wierzytelności z tytułu umów handlowych na zabezpieczenie z dnia 30 marca 2016 r. wraz z późniejszymi zmianami.

W przypadku każdorazowego nabycia portfela wierzytelności Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty dokonuje przelewu wierzytelności stanowiących zabezpieczenie kredytów na ING Bank Śląski S.A., przy czym ING Bank Śląski S.A. dokonuje zwrotnego przelewu wierzytelności stanowiących zabezpieczenie, tak aby łączna wartość wierzytelności stanowiących zabezpieczenie stanowiła mniej niż 150% wysokości linii kredytowej.

Kwota wykorzystanego kredytu zostanie spłacona do dnia 30 marca 2020 r.

Pozostałe warunki umowy nie odbiegają istotnie od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

Umowa kredytowa z dnia 23 listopada 2017 r. zawarta przez Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z ING Bank Śląski S.A.

W dniu 23 listopada 2017 r. Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Subfundusz KI1 zawarł z ING Bank Śląski S.A. umowę kredytową na udostępnienie linii kredytowej w wysokości do 40.000.000,00 PLN (słownie: czterdzieści milionów złotych). Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty może wykorzystać pozyskane środki na działalność gospodarczą, w tym finansowanie refinansowania oraz zakup portfeli wierzytelności.

Okres dostępności kredytowania kończy się 30 sierpnia 2018 r., ale data końcowa dostępności kredytowania zostanie przedłużona o kolejne 12 miesięcy, jeżeli ani ING Bank Śląski S.A. ani Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty nie złożą na co najmniej 35 dni przed upływem terminu oświadczenia, że nie chcą kontynuować linii kredytowej. Maksymalną datą do jakiej może być przedłużany termin końcowy kredytowania to 31 sierpnia 2028 r. Kredyty w ramach linii kredytowej udzielane są na okres 36 miesięcy w minimalnej wysokości 100.000,00 PLN (słownie: sto tysięcy złotych).

Kwoty wykorzystane w ramach linii kredytowej zostaną spłacone w kwartalnych ratach. Od kwot wykorzystanych w formie kredytowania należą się odsetki w wysokości trzymiesięcznego oprocentowania WIBOR powiększonego o marżę w wysokości 2,5% rocznie.

Zabezpieczenie spłaty wszelkich wierzytelności ING Bank Śląski S.A. następuje w formie przelewu wierzytelności stanowiących zabezpieczenie na ING Bank Śląski S.A. na podstawie warunkowej umowy przelewu wierzytelności z tytułu umów handlowych na zabezpieczenie z dnia 30 marca 2016 r. zmienionej aneksem nr 1 z dnia 23 listopada 2017 r.

W przypadku każdorazowego nabycia portfela wierzytelności Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty dokonuje, pod warunkiem zawieszającym wystąpienia przypadków naruszenia określonych w umowie kredytowej, przelewu wierzytelności stanowiących zabezpieczenie kredytów na ING Bank Śląski S.A., przy czym ING Bank Śląski S.A. dokonuje zwrotnego przelewu wierzytelności stanowiących zabezpieczenie, tak aby łączna wartość wierzytelności stanowiących zabezpieczenie stanowiła mniej niż 150% wysokości linii kredytowej.

Kwota wykorzystanego kredytu zostanie spłacona do dnia 31 sierpnia 2028 r.

Umowa kredytowa z dnia 23 listopada 2017 r. zastępuje umowę kredytową zawartą pomiędzy Kredyt Inkaso II Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Subfundusz KI1 a ING Bank Śląski S.A. w dniu 30 marca 2016 r.

Pozostałe warunki umowy nie odbiegają istotnie od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

Umowa kredytowa z dnia 25 lutego 2015 r. zawarta przez Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) z Getin Noble Bank S.A.

W dniu 25 lutego 2015 r. Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. zawarł z Getin Noble Bank S.A. umowę kredytu obrotowego na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej w wysokości 35.000.000,00 PLN (słownie: trzydzieści pięć milionów złotych). Kredyt spłacany jest w ratach (kwartalnych dla kwoty kapitału oraz miesięcznych dla odsetek) do dnia 1 kwietnia 2019 r. Oprocentowanie kredytu jest zmienne i zgodnie z aneksem do umowy kredytowej z dnia 2 kwietnia 2015 r. opiera się na stawce WIBOR 1M oraz marży określonej w umowie.

Zabezpieczenie spłaty należności Getin Noble Bank S.A. stanowią:

- zastaw rejestrowy ustanowiony przez Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. na pakietach wierzytelności oraz zastaw zwykły i rejestrowy na Certyfikatach inwestycyjnych Serii C, wyemitowanych przez OMEGA Wierzytelności Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty – przy czym łączna wartość ustanowionych zabezpieczeń nie może być niższa niż 200% kwoty kredytu (w dniu 25 lutego 2015 r. zawarto umowę zastawniczą, na mocy której Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. ustanowił na rzecz Getin Noble Bank S.A. zastaw rejestrowy na prawach w postaci zbioru praw – wierzytelności przysługujących Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. wymienionych w umowie),

- pełnomocnictwo do rachunków bieżących Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. w Getin Noble Bank S.A.,
- oświadczenie Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. o poddaniu się egzekucji na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego do kwoty 20.000 PLN (słownie: dwadzieścia tysięcy złotych), oraz
- poręczenie Emitenta do kwoty 15.000.000,00 PLN (słownie: piętnaście milionów złotych) wraz z oświadczeniem o poddaniu się egzekucji.

Kwota wykorzystanego kredytu zostanie spłacona do dnia 1 kwietnia 2019 r.

Pozostałe warunki umowy nie odbiegają istotnie od warunków powszechnie stosowanych dla tego rodzaju umów.

Umowy zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych z dnia 11 kwietnia 2016 r. zawarte przez Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) z Niestandaryzowanymi Sekurytyzacyjnymi Funduszami Inwestycyjnymi Zamkniętymi Trigon Profit

W dniu 11 kwietnia 2016 r. Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. jako zastawca zawarł umowy zastawu rejestrowego na certyfikatach inwestycyjnych z następującymi podmiotami: Trigon Profit X NS FIZ, Trigon Profit VIII NS FIZ, Trigon Profit VII NS FIZ, Trigon Profit VI NS FIZ, Trigon Profit XII NS FIZ oraz dwie z Trigon Profit IX NS FIZ (dalej łącznie „Trigon Profit”). Wszystkie umowy zawierane były według tego samego wzoru, w wykonaniu umów gwarancyjnych stanowiących gwarancję udzieloną przez Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. oraz Emitenta w ramach realizacji umów o zarządzanie zawartych z Trigon Profit. Zastawy ustanowione zostały do najwyższej sumy zabezpieczenia 10.000.000 PLN (7.000.000 PLN w przypadku umowy z Trigon Profit VI NS FIZ) na certyfikatach inwestycyjnych, których Kredyt Inkaso Portfolio Investments (Luxembourg) S.A. jest właścicielem, a które zostały wyemitowane przez NS FIZ zawierający umowę. Wskazane zastawy w dalszym ciągu pozostają w mocy.

8. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w Historycznych Informacjach Finansowych, wraz z załączonymi do nich informacjami dodatkowymi, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w pozostałych rozdziałach Prospektu.

W tabelach poniżej przedstawiono wybrane Historyczne Informacje Finansowe Grupy za lata obrotowe zakończone w dniach 31 marca 2016 i 31 marca 2017 (po korekcie), jak również dane za okres pierwszego kwartału roku obrachunkowego 2017/2018, tj. okres trwający od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku (po korekcie) wraz z danymi porównywalnymi, tj. danymi za okres pierwszego kwartału roku obrachunkowego 2016/2017, tj. za okres trwający od 1 kwietnia 2016 do 30 czerwca 2016 roku.

W dniu 25 września 2017 roku Emitent opublikował skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2016/2017 po korekcie. Przyczyną dokonania korekty było ujawnienie błędów edytorskich w notach do sprawozdania, jednak – z wyjątkiem wskazanym w zdaniu kolejnym – nie uległy zmianom wartości przedstawione w rachunku zysków i strat, bilansie, sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych ani sprawozdaniu ze zmian w kapitałach. Jedynym błędem przeniesionym z not do skonsolidowanego sprawozdania z zysków lub strat oraz pozostałych całkowitych dochodów była pozycja Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom Spółki, gdzie wpisano błędnie 6.746 zamiast 5.497, co przełożyło się na błędne wartości w pozycji Zysk (strata) na akcję, gdzie wpisano błędnie: podstawowy: 0,52 i rozwodniony: 0,52 zamiast podstawowy: 0,43 i rozwodniony: 0,43.

W dniu 6 października 2017 roku Emitent opublikował skorygowane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku. Powodem korekty było zidentyfikowanie błędu polegającego na tym, że w raportowanym okresie ujęto do pozycji Przychody kwotę, która uprzednio już została wykazana w skonsolidowanym raporcie rocznym Grupy za rok obrotowy 2016/2017, a ujęta w księgach w okresie czwartego kwartału roku obrotowego 2016/2017. Wobec powyższego nieprawidłowo wykazano w sprawozdaniu śródrocznym wartość pozycji Wpłaty z tytułu wierzytelności o wartości 3.973 tys. zł oraz w związku z tym zawyżono Amortyzację pakietów o kwotę 3.107 tys. zł, co per saldo wpłynęło na wartość pozycji Przychody netto, a następnie na Wynik netto, zawyżając go o 865 tys. zł. Korekta polega zatem na pomniejszeniu w sprawozdaniu śródrocznym wartości Wpłat dłużników o 3.973 tys. zł w korespondencji z pomniejszeniem pozycji Należności oraz obniżeniem wartości amortyzacji portfeli, co przekłada się na podwyższenie wartości pozycji Wierzytelności nabyte o kwotę 3.107 tys. zł. W rezultacie Zysk netto został pomniejszony o kwotę 865 tys. zł.

W Prospekcie nie zostały umieszczone inne informacje (poza historycznymi informacjami finansowymi włączonymi do Prospektu przez odesłanie), które zostały zbadane przez biegłych rewidentów.

W niniejszym rozdziale zamieszczono również wybrane alternatywne pomiary wyników Grupy.

8.1. Informacje o zdarzeniach jednorazowych oraz znaczących zmianach w sytuacji finansowej lub handlowej

W ocenie Zarządu, w prezentowanych okresach nie wystąpiły zdarzenia jednorazowe lub niepowtarzalne, mając na uwadze charakter działalności Emitenta i ryzyka z nią związane, z wyjątkiem utworzenia w roku 2016/2017 odpisów aktualizujących wartość pakietów na łączną kwotę 21,3 mln zł. Szczegóły opisano w rozdziale „Opis Emitenta” – „Przychody i koszty działalności”. Biorąc pod uwagę, że roczny oczekiwany odzysk należności z portfeli, których wartość zaktualizowano, wynosiłby około 2–3% rocznego odzysku należności ze wszystkich portfeli łącznie, w ocenie Zarządu fakt dokonania odpisu nie ma istotnego znaczenia dla wypłacalności Emitenta.

Od 30 czerwca 2017 roku, tj. daty ostatniego śródrocznego sprawozdania finansowego, w sytuacji finansowej i handlowej Emitenta lub Grupy zaszły następujące zmiany, które Emitent uznaje za znaczące:

- 26 lipca 2017 roku główny akcjonariusz Emitenta, tj. WPEF VI Holding V B.V. z siedzibą w Bussum, Holandia, posiadający bezpośrednio 61,16% akcji Spółki, poinformował Spółkę, że (i) nie zamierza zbyć posiadanych akcji Spółki w odpowiedzi na wezwanie ogłoszone przez BEST oraz (ii) zamierza pozostać dominującym akcjonariuszem Spółki;
- 31 lipca 2017 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w przedmiocie skierowania do Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki wniosku Zarządu w sprawie przeznaczenia całości zysku netto w kwocie 2.592,5 tys. zł, wypracowanego w roku obrotowym rozpoczynającym się 1 kwietnia 2016 roku i zakończonym 31 marca 2017 roku, w całości na kapitał zapasowy; szczegóły zaprezentowano w raporcie nr 37/2017 z dnia 1 sierpnia 2017 roku;
- 13 lipca 2017 roku Emitent dokonał wykupu wszystkich obligacji serii W1; obligacje zostały wyemitowane na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 19 grudnia 2013 roku o emisji 53.000 (pięćdziesiąt trzy tysiące) sztuk obligacji zwykłych na okaziciela serii W1 o wartości nominalnej 1.000,00 zł; Obligacje zostały wykupione

po ich wartości nominalnej, tj. 1.000,00 zł za każdą Obligację, przy czym zgodnie z warunkami emisji Obligacji, obligatariuszom wypłacono odsetki za ostatni okres odsetkowy. łączna kwota wypłacona obligatariuszom z tytułu wykupu Obligacji wynosiła 54.579.400 zł, w tym wartość nominalna 53.000.000 zł oraz odsetki za ostatni okres odsetkowy 1.579.400 zł. W dniu wykupu Obligacje uległy umorzeniu;

- 17 października 2017 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie emisji do 100.000 obligacji zwykłych na okaziciela serii D1, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, o łącznej wartości nominalnej do 100.000.000 zł; Dnia 26 października 2016 r. zostało wyemitowanych 65.000 obligacji zwykłych na okaziciela serii D1, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 65.000.000 zł. Obligacje zostały zarejestrowane w KDPW i oznaczone kodem ISIN PLKRINK00212.

8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów – wybrane dane

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów za lata 2015/2016, tj. za okres od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, oraz 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku (po korekcie), oraz jeden kwartał roku 2017/2018, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku (po korekcie), z danymi porównywalnymi za jeden kwartał roku 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku.

dane w tys. zł	1Q 2017/2018**	1Q 2016/2017**	rok 2016/2017*	rok 2015/2016*
Przychody	34 755	30 639	112 248	134 538
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	16 260	13 472	25 274	68 917
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 348	7 988	7 471	41 256
Zysk (strata) netto	5 594	6 626	6 746	41 414
Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	5 121	6 265	5 497	39 938
Zysk na akcję (zł/akcję)	0,40	0,48	0,43	3,09
Rozwodniony zysk na akcję (zł/akcję)	0,40	0,48	0,43	3,10

* Dane zbadane przez biegłego rewidenta.

** Dane niezbadane i niepoddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej – wybrane dane

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej wg stanu na dzień 31 marca 2016, 31 marca 2017 (po korekcie) oraz 30 czerwca 2017 (po korekcie), z danymi porównywalnymi na dzień 31 marca 2017 roku.

dane w tys. zł	30.06.2017**	31.03.2017*	31.03.2017*	31.03.2016*
Aktywa trwałe	113 887	113 310	113 310	137 953
Aktywa obrotowe	680 702	719 242	719 242	520 751
Aktywa razem	794 588	832 552	832 552	658 705
Kapitał własny	269 752	271 497	271 497	265 419
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	262 913	261 221	261 221	264 073
Zobowiązania razem	524 836	561 055	561 055	393 287
Zobowiązania długoterminowe	389 647	394 860	394 860	262 911
Zobowiązania krótkoterminowe	135 190	166 195	166 195	130 375
Pasywa razem	794 588	832 552	832 552	658 705

* Dane zbadane przez biegłego rewidenta.

** Dane niezbadane i niepoddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe

8.4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych – wybrane dane

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za lata 2015/2016, tj. za okres od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, oraz 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku (po korekcie), oraz jeden kwartał roku 2017/2018, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku (po korekcie), z danymi porównywalnymi za jeden kwartał roku 2016/2017, tj. za okres od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017 roku.

dane w tys. zł	1Q 2017/2018**	1Q 2016/2017**	rok 2016/2017*	rok 2015/2016*
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-5 307	7 863	-75 871	89 996
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 746	-10 384	3 154	-60 342
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-47 162	-27 081	170 211	-15 579
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-55 216	-29 602	97 496	14 075
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	110 551	38 668	165 767	68 270

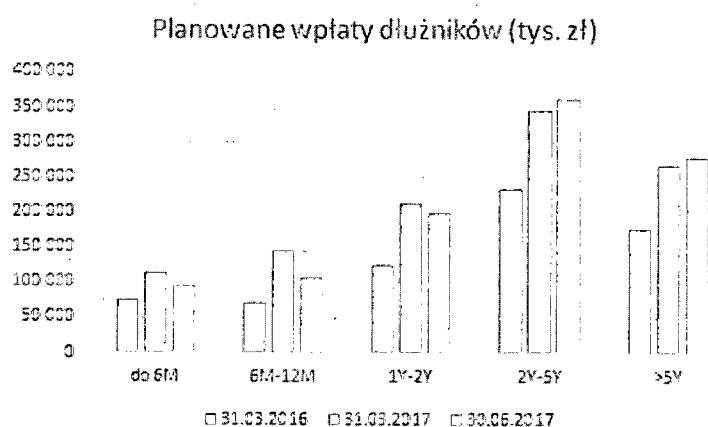
* Dane zbadane przez biegłego rewidenta.

** Dane niezbadane i niepoddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.

Źródło: Emitent

8.5. Aktualny wykres ERC

Poniżej przedstawiono wykres tzw. ERC (*Estimated Remaining Collections*), czyli przewidywanych przyszłych wpływów z posiadanych portfeli wierzytelności, w perspektywie najbliższych 10 lat. Wykres został sporządzony wg stanu na koniec lat obrotowych i okresów śródrocznych prezentowanych w Prospekcie. Przedstawione dane nie podlegały badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta.



Emitent zwraca uwagę, że wielkości przedstawionych na wykresie nie można w jakikolwiek sposób traktować jako prognozy przychodów Grupy, gdyż prezentowane wartości są jedynie przewidywaniem statystycznym i to odnoszącym się wyłącznie do portfeli posiadanych przez Grupę na dany dzień, a więc nie uwzględniają one przepływów, które mogą zostać wygenerowane przez portfele, które zostały lub zostaną zakupione przez Grupę po Dacie Prospektu.

Źródło: Emitent

8.6. Alternatywne pomiary wyniku

Zarząd Emitenta ocenia wyniki Grupy za pomocą Alternatywnych Pomiarów Wyników, które nie pochodzą z Historycznych Informacji Finansowych, a zostały jedynie obliczone na podstawie informacji finansowych znajdujących się w Historycznych Informacjach Finansowych.

Przedstawione poniżej Alternatywne Pomiary Wyników zostały zamieszczone w skorygowanym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy sporządzonym za okres od 1 kwietnia 2016 do 30 marca 2017 roku, opublikowanym przez Emitenta w dniu 25 września 2017 roku. Ze względu na zamieszczenie w skorygowanym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy za okres od 1 kwietnia 2016 do 30 marca 2017 roku skorygowanych danych porównywalnych za okres od 1 kwietnia 2015 do 30 marca 2016 roku, różniących się od danych zaprezentowanych za ten okres w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym sporządzonym za okres od 1 kwietnia 2015 do 30 marca 2016 roku, Emitent podjął decyzję o zamieszczeniu w Prospekcie wyłącznie danych pochodzących ze skorygowanego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego sporządzonego za okres od 1 kwietnia 2016 do 30 marca 2017 roku.

Zamieszczone dane nie są wymagane przez lub obliczone zgodnie z MSSF i nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez niezależnego biegłego rewidenta.

Alternatywne Pomiary Wyników przedstawione w Prospekcie nie powinny być rozpatrywane oddzielnie od Prospektu oraz od sprawozdań finansowych, i nie stanowią mierników wyników finansowych ani płynności zgodnie z MSSF; nie powinny one być rozpatrywane jako alternatywne dla przychodów, zysków lub strat za dany okres ani jakichkolwiek innych mierników wyników zgodnych z MSSF, ani jako alternatywne dla przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, inwestycyjnej czy finansowej, ani wobec jakichkolwiek innych mierników płynności zgodnych z MSSF. Alternatywne Pomiary Wyników nie wskazują, czy przepływy pieniężne są wystarczające lub dostępne do zaspokojenia zapotrzebowania na środki pieniężne i mogą nie być reprezentatywne dla faktycznych wyników finansowych. Ponadto, Alternatywne Pomiary Wyników mogą nie być porównywalne z innymi podobnie nazwanymi wskaźnikami stosowanymi przez inne spółki. Z uwagi na uznaniowość definiowania i wyliczania Alternatywnych Pomiarów Wyników przez Grupę Emitenta i przez inne spółki należy zachować ostrożność przy porównaniu tych wskaźników z podobnymi wskaźnikami wykazywanymi przez inne spółki.

Wskaźnik	Licznik	Mianownik	Wartość wskaźnika	
			31/03/2017	31/03/2016
Wskaźniki rentowności i efektywności				
ROA (ROAMA)	zysk netto	przeciętne aktywa	0,9%	7,1%
ROE	zysk netto	przeciętny kapitał własny	2,5%	18,2%
wskaźniki efektywności	koszty operacyjne	przychody netto	68,8%	35,8%
wskaźniki efektywności	koszty operacyjne	EBIT	218,8%	55,5%
rentowność netto	zysk netto	przychody netto	8,4%	38,8%
rentowność EBIT	EBIT	przychody netto	31,4%	64,6%
rentowność EBITDA	EBITDA	przychody netto	35,2%	64,6%
EBITDA gotówkowa	Cash EBITDA	(brak mianownika)	97 445	128 599
Struktura kapitału				
wskaźniki struktury bilansu	kapitał własny	suma bilansowa	32,6%	39,9%
wskaźniki struktury bilansu	skorygowany kapitał własny	suma bilansowa	32,7%	39,0%
wskaźniki struktury bilansu	skorygowany kapitał własny	suma bilansowa – przeszacowania na pakietach nabytych	32,7%	39,3%
wskaźniki struktury bilansu	wierzytelności nabyte	kapitał własny	197,8%	159,2%
Wskaźniki zadłużenia i wypłacalności				
zadłużenie aktywów	dług	suma bilansowa	67,4%	60,10%
zadłużenie kapitału własnego	dług	kapitał własny	206,7%	150,70%
zadłużenie skorygowanego kapitału własnego	dług	skorygowany kapitał własny	205,8%	154,30%
zadłużenie netto	dług netto	kapitał własny	145,6%	124,90%
udział długu oprocentowanego	dług oprocentowany	suma bilansowa	65,2%	52,80%
udział długu oprocentowanego	dług oprocentowany	kapitał własny	199,8%	132,40%
udział długu oprocentowanego	dług oprocentowany	skorygowany kapitał własny	199,0%	135,60%
udział długu krótkoterminowego	oprocentowany STD	dług oprocentowany	27,2%	25,20%
udział długu długoterminowego	oprocentowany LTD	dług oprocentowany	72,8%	74,80%
krótkoterminowe zadłużenie kapitału własnego	STD	kapitał własny	61,2%	49,10%
długoterminowe zadłużenie kapitału własnego	LTD	kapitał własny	145,4%	101,50%

Wskaźnik	Licznik	Mianownik	Wartość wskaźnika	
			31/03/2017	31/03/2016
Wskaźniki pokrycia zadłużenia z przychodów (i środków pieniężnych)	średnie miesięczne wpłaty dłużników + środki pieniężne	dług	31,7%	20,20%
Wskaźniki pokrycia zadłużenia z przychodów (i środków pieniężnych)	średnie miesięczne wpłaty dłużników + środki pieniężne	STD	106,9%	62,10%
Wskaźniki pokrycia zadłużenia z przychodów (i środków pieniężnych)	średnie miesięczne wpłaty dłużników	dług	2,1%	3,20%
pokrycie zadłużenia przez EBITDA	EBITDA	STD	17,0%	52,90%
pokrycie zadłużenia przez EBITDA	EBITDA	dług	5,0%	17,20%
pokrycie zadłużenia przez EBITDA	EBITDA	dług oprocentowany	5,2%	19,60%
pokrycie odsetek	zysk brutto + koszty finansowe	koszty finansowe	129,8%	243,50%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe po korekcie za okres od 1 kwietnia 2016 do 30 marca 2017 roku

Wskaźniki ekonomiczno-finansowe zostały obliczone jako iloraz wielkości opisanej w kolumnie „licznik” przez wielkość opisaną w kolumnie „mianownik”. Oprócz występujących w skonsolidowanym bilansie, skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów oraz skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych pozycji, Emitent zastosował w obliczeniach dodatkowe wielkości finansowe oparte o wartości pochodzące ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego, stanowiące alternatywne pomiary wyniku.

Przeciętne aktywa	średnia ze stanu łącznej wartości aktywów na dzień obliczania wskaźnika oraz dwunastu miesięcy wcześniej; w prezentowanych okresach Grupa nie posiadała pozycji pozabilansowych, a więc aktywa są jednocześnie aktywami skorygowanymi o pozycje pozabilansowe (managed assets).
Suma bilansowa	suma wszystkich aktywów, równa sumie wszystkich pasywów.
Przeciętny kapitał własny	średnia stanu kapitału własnego na dzień obliczania wskaźnika oraz dwunastu miesięcy wcześniej.
Skorygowany kapitał własny	kapitał własny pomniejszony o kapitał z aktualizacji wyceny.
Przeciętny skorygowany kapitał własny	średnia stanu skorygowanego kapitału własnego na dzień obliczania wskaźnika oraz dwunastu miesięcy wcześniej.
Wierzytelności	bilansowy stan wierzytelności nabytych (wg wartości godziwej) na dzień obliczania wskaźnika.
Dług	łączna wartość wszystkich zobowiązań (krótkoterminowych i długoterminowych).
LTD	zobowiązania długoterminowe.
Oprocentowany LTD	zobowiązania długoterminowe, które powodują konieczność opłacania odsetek (suma zobowiązań długoterminowych z tytułu wyemitowanych obligacji oraz zobowiązań długoterminowych z tytułu leasingu).
STD	zobowiązania krótkoterminowe.
Oprocentowany STD	zobowiązania krótkoterminowe, które powodują konieczność opłacania odsetek (suma zobowiązań krótkoterminowych z tytułu wyemitowanych obligacji oraz zobowiązań krótkoterminowych z tytułu leasingu).
Dług oprocentowany	suma oprocentowanego STD i oprocentowanego LTD.
Zysk EBIT	zysk z działalności operacyjnej.
Zysk EBITDA	zysk EBIT powiększony o amortyzację.

Średnie miesięczne przychody z wierzytelności	zannualizowane przychody z wierzytelności nabytych podzielone przez dwanaście.
Koszty operacyjne	suma kosztów sprzedaży, kosztów ogólnego zarządu, pozostałych kosztów działalności podstawowej i pozostałych kosztów operacyjnych.
Cash EBITDA	EBITDA skorygowana o amortyzację pakietów wierzytelności oraz aktualizację wyceny pakietów wierzytelności.

9. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY

9.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram Oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów

Na podstawie niniejszego Prospektu Spółka oferuje Obligacje emitowane w seriach, na warunkach określonych w niniejszym Prospekcie oraz Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Poszczególne serie Obligacji są oferowane w drodze oferty publicznej przeprowadzanej wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na podstawie Prospektu zatwierdzonego przez KNF.

Prospekt jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem sporządzonym na potrzeby Oferty, zawierającym informacje na temat Spółki, Obligacji i Oferty.

Warunki Oferty

Szczegółowe warunki oferty Obligacji danej serii określone zostaną w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, których wzór został umieszczony w Prospekcie.

Ostateczne Warunki Danej Serii będą każdorazowo dla Obligacji danej serii podawane do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl), w terminie umożliwiającym Inwestorom zapoznanie się z ich treścią, nie później jednak niż przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii.

Informacje zawarte w Ostatecznych Warunkach Danej Serii w odniesieniu do poszczególnych serii Obligacji powinny być analizowane łącznie z informacjami zawartymi w niniejszym Prospekcie oraz łącznie z aneksami i komunikatami aktualizującymi do Prospektu.

Spółka oraz osoby odpowiedzialne za sporządzenie Prospektu nie przewidują możliwości wykorzystania niniejszego Prospektu do celów późniejszej odsprzedaży Obligacji lub ich ostatecznego plasowania przez pośredników finansowych.

Dane serie Obligacji mogą być kierowane do Inwestorów Instytucjonalnych oraz Inwestorów Detalicznych albo wyłącznie do jednej z tych grup inwestorów. W przypadku danej serii Obligacji skierowanej wyłącznie do Inwestorów Detalicznych Emitent może dodatkowo skierować Ofertę do Inwestorów Instytucjonalnych pełniących funkcję animatora rynku.

Wielkość ogółem emisji lub oferty

Na podstawie Prospektu w ramach Programu oferowane są niezabezpieczone obligacje na okaziciela, realizowane w okresie ważności niniejszego Prospektu. Łączna wartość nominalna Obligacji wynosić będzie nie więcej niż 300.000.000 PLN (słownie: trzysta milionów złotych).

Walutą emitowanych Obligacji będzie złoty polski.

Ostateczna liczba Obligacji oferowana w ramach danej serii podana zostanie w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Informacja o ostatecznej liczbie Obligacji stanowi informację oznaczoną jako kategoria C w załączniku XX do Rozporządzenia Prospektowego i nie jest możliwa do uwzględnienia w Prospekcie. Informacja ta będzie uzupełniona w Ostatecznych Warunkach Danej Serii udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji danej serii Obligacji.

Terminy wraz z wszelkimi możliwymi zmianami, obowiązywania Oferty i opis procedury składania zapisów

Spółka może oferować Obligacje w okresie ważności Prospektu. Termin ważności Prospektu wynosi 12 miesięcy od dnia jego zatwierdzenia przez KNF.

Ważność Prospektu wygasa w dniu dopuszczenia do obrotu na Rynku Regulowanym wszystkich Obligacji objętych Prospektem. Ponadto ważność Prospektu wygasa z dniem (i) przekazania przez Spółkę do KNF oświadczenia o rezygnacji odpowiednio z dokonania wszystkich ofert publicznych będących przedmiotem Prospektu oraz o rezygnacji z ubiegania się o dopuszczenie wszystkich Obligacji do obrotu na rynku regulowanym na podstawie Prospektu, który nie został jeszcze udostępniony do publicznej wiadomości albo (ii) ogłoszenia przez Spółkę, na stronie internetowej Spółki, informacji odpowiednio o odwołaniu wszystkich ofert publicznych będących przedmiotem Prospektu oraz o rezygnacji z ubiegania się o dopuszczenie wszystkich Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym, na podstawie Prospektu, który już został udostępniony do publicznej wiadomości. Ogłoszenie takiej informacji może nastąpić wyłącznie w okresie, w którym nie trwa oferta żadnej serii Obligacji.

Obligacje oferowane będą wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Termin zapisów na Obligacje poszczególnych serii będzie wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Informacja o terminach zapisów na Obligacje stanowi informację oznaczoną jako kategoria C w załączniku XX do Rozporządzenia Prospektowego i nie jest możliwe jej zamieszczenie w niniejszym Prospekcie.

Ostateczne Warunki Danej Serii dla Obligacji danej serii zostaną przekazane do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl), w terminie umożliwiającym Inwestorom zapoznanie się z ich treścią, nie później jednak niż przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii.

Okres przyjmowania zapisów dla Obligacji danej serii może zostać skrócony w przypadku, gdy Inwestorzy złożą zapisy na liczbę Obligacji większą od łącznej liczby Obligacji oferowanych w danej serii. Informacja o skróceniu okresu przyjmowania zapisów zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl) oraz w formie raportu bieżącego Emitenta, jeśli będzie to wynikało z obowiązujących przepisów prawa.

Spółka może przedłużyć okres przyjmowania zapisów na Obligacje. Maksymalny okres przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii nie przekroczy trzech miesięcy. Decyzja taka może zostać podjęta i zostanie podana do publicznej wiadomości przed zakończeniem pierwotnego terminu przyjmowania zapisów. Informacja o przedłużeniu okresu przyjmowania zapisów zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz, dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl) oraz w formie raportu bieżącego Emitenta, jeśli będzie to wynikało z obowiązujących przepisów prawa.

Spółka może zmienić termin przydziału Obligacji w przypadku zmiany okresu przyjmowania zapisów na Obligacje lub publikacji aneksu do Prospektu. Informacja o zmianie terminu przydziału zostanie opublikowana w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, informacja o zmianie terminu przydziału może być udostępniona na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl) oraz w formie raportu bieżącego Emitenta, jeśli będzie to wynikało z obowiązujących przepisów prawa.

Procedura składania zapisów na Obligacje

Zapisy składane przez Inwestorów przyjmowane będą w punktach obsługi klienta Oferującego oraz firm inwestycyjnych biorących udział w Ofercie wchodzących w skład konsorcjum dystrybucyjnego, jeżeli takie konsorcjum zostanie powołane („POK”).

Lista członków konsorcjum dystrybucyjnego oraz lista POK, w których przyjmowane będą zapisy, zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, tj. na stronie internetowej Spółki oraz, dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).

Zapisy muszą być składane na formularzach zapisu, zgodnych ze wzorem formularza zapisu, udostępnianego przez firmy inwestycyjne przyjmujące zapisy w terminach subskrypcji poszczególnych serii Obligacji. Za złożenie formularza zapisu na Obligacje uznaje się także wydruk komputerowy zawierający wszystkie elementy wymagane w formularzu zapisu. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego bądź niepełnego wypełnienia formularza zapisu na Obligacje ponosi Inwestor.

Zapisy mogą być składane za pośrednictwem zdalnych środków komunikacji (tj. w szczególności telefonicznie lub za pośrednictwem Internetu), o ile dopuszczają to firmy inwestycyjne przyjmujące zapis. W celu uzyskania informacji na temat szczegółowych zasad składania zapisów, w szczególności na temat dokumentów wymaganych przy składaniu zapisów przez przedstawicieli ustawowych, pełnomocników lub inne osoby działające w imieniu Inwestorów oraz możliwości składania zapisów w innej formie niż pisemna, potencjalni Inwestorzy powinni skontaktować się z firmą inwestycyjną, w której zamierzają złożyć zapis.

Składając zapis, inwestor podpisuje oświadczenie, iż:

- wyraża zgodę na przetwarzanie danych osobowych, zgodnie z ustawą z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych, w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia oferty Obligacji oraz oświadcza, że dane osobowe zostały podane dobrowolnie, jak również przyjmuje do wiadomości, że przysługuje mu prawo do wglądu do swoich danych osobowych oraz ich poprawiania; oraz
- wyraża zgodę na przekazywanie danych i informacji stanowiących tajemnicę zawodową oraz informacji związanych z dokonaniem zapisem na Obligacje przez firmę inwestycyjną przyjmującą zapis – Oferującemu oraz Emitentowi w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia sprzedaży Obligacji oraz upoważnia te podmioty do otrzymania tych informacji.

Zapis na Obligacje jest bezwarunkowy, nieodwołalny, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę składającą od dnia dokonania zapisu przez okres do zapisania tych Obligacji na rachunku papierów wartościowych lub na rachunku zbiorczym, z wyłączeniem sytuacji opisanej w art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, o której mowa w punkcie „*Możliwość odwołania zapisu*” poniżej.

Inwestor ma prawo złożyć więcej niż jeden zapis, ale liczba Obligacji danej serii, na jakie Inwestor złoży pojedynczy zapis, nie może być większa niż maksymalna liczba Obligacji oferowanych w danej serii.

Po upływie terminu przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii, określonego w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, z zastrzeżeniem możliwości skrócenia lub przedłużenia okresu przyjmowania zapisów, Spółka dokona przydziału Obligacji danej serii. Po dokonaniu przydziału Obligacji danej serii zostaną one zarejestrowane w KDPW, z zastrzeżeniem art. 43 ust. 2 Ustawy o Obligacjach.

Obligacje danej serii, po rejestracji Obligacji danej serii w KDPW, zostaną zapisane na Rachunkach Papierów Wartościowych lub na Rachunkach Zbiorczych, zgodnie z Regulacjami KDPW. Dzień zapisania Obligacji danej serii Obligacji stanowi Dzień Emisji i dzień powstania praw z Obligacji danej serii.

Każdy Inwestor jest zobowiązany do posiadania rachunku inwestycyjnego lub do jego otwarcia w firmie inwestycyjnej, w której zamierza złożyć zapis na Obligacje danej serii.

Złożenie zapisu na Obligacje przez firmę zarządzającą cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie polega na złożeniu przez tę firmę formularza zapisu oraz dołączeniu do niego listy Inwestorów, w imieniu których składany jest zapis. Lista taka musi zawierać, w odniesieniu do każdego Inwestora, dane wymagane w formularzu zapisu oraz musi być podpisana przez osoby uprawnione do reprezentowania firmy zarządzającej cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.

Możliwość odwołania zapisu

Zapis na Obligacje jest nieodwołalny, z zastrzeżeniem przypadków wskazanych poniżej.

Zgodnie z art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku gdy aneks, o którym mowa w art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, jest udostępniany do publicznej wiadomości po rozpoczęciu subskrypcji Obligacji danej serii, a przed dniem dokonania przydziału Obligacji danej serii, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w jednym z POK firmy inwestycyjnej, która przyjęła zapis na Obligacje, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu do publicznej wiadomości, o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego. Aneks zawierać będzie informację o dacie, do której przysługuje prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu.

W przypadku uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu, firma inwestycyjna, która przyjęła zapis, zwróci Inwestorowi wpłaconą kwotę, w sposób określony w formularzu zapisu i zgodnie z procedurami tego podmiotu, w terminie do 10 dni bez żadnych odsetek lub odszkodowań.

Prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu nie dotyczy przypadków, jeżeli aneks jest udostępniany w związku z istotnymi błędami lub niedokładnościami w treści Prospektu, o których Spółka powzięła wiadomość po dokonaniu przydziału Obligacji lub w związku z czynnikami, które zaistniały lub o których Spółka powzięła wiadomość po dokonaniu przydziału Obligacji.

Spółka może dokonać przydziału Obligacji nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez Inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

W przypadku opublikowania aneksu uprawniającego do składania oświadczeń o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu, Spółka może dokonać przydziału Obligacji danej serii po terminie przydziału wskazanym w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Konsekwencją zmiany terminu przydziału Obligacji danej serii może być również odpowiednia zmiana Dnia Emisji, Dnia Płatności Odsetek i Dnia Wykupu dla Obligacji danej serii, co będzie wymagało zmiany Ostatecznych Warunków Danej Serii, zgodnie z art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zmienione Ostateczne Warunki Danej Serii zostaną przekazane przez Spółkę do wiadomości publicznej w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, oraz, dodatkowo, w celach informacyjnych na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl) oraz w formie raportu bieżącego Emitenta, jeśli będzie to wynikało z obowiązujących przepisów prawa.

Osoby, które nie złożyły oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu w związku z opublikowaniem aneksu do Prospektu, związane są złożonym zapisem na Obligacje danej serii, zgodnie z warunkami zawartymi w aktualnych Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Dodatkowo, w związku z faktem, że rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii nastąpi po przekazaniu do publicznej wiadomości Ostatecznych Warunków Danej Serii, które zawierać będą informacje o ostatecznej cenie oraz ostatecznej liczbie oferowanych Obligacji danej serii, inwestorom nie będzie przysługiwało uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu na podstawie art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Działanie przez pełnomocnika

Inwestor może działać za pośrednictwem właściwie umocowanego pełnomocnika. Procedurę składania zapisów za pośrednictwem pełnomocnika oraz wymogi formalne pełnomocnictwa określa regulamin firmy inwestycyjnej, przyjmującej zapis.

Odstąpienie od Oferty lub jej zawieszenie

Spółka może podjąć w każdym czasie przed dokonaniem przydziału Obligacji decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty danej serii Obligacji w uzgodnieniu z Oferującym. Jeżeli odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii od Inwestorów, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego odstąpienia. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów do dnia przydziału Obligacji, Spółka – w uzgodnieniu z Oferującym – może odstąpić od przeprowadzenia Oferty danej serii Obligacji, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z powodów, które w ocenie Spółki są powodami ważnymi. Do takich ważnych powodów można zaliczyć w szczególności: (i) nagłe lub nieprzewidywalne zmiany sytuacji ekonomiczno-politycznej w Polsce lub w innym kraju, które mogłyby mieć negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę Polski, Ofertę danej serii Obligacji lub na działalność Grupy (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy ekologiczne, powodzie), (ii) nagłe i nieprzewidywalne zmiany o innym charakterze niż wskazane w punkcie (i) powyżej, mające negatywny wpływ na działalność Grupy lub mogące skutkować poniesieniem przez Grupę istotnej szkody lub istotnym zakłóceniem jej działalności, (iii) istotna negatywna zmiana dotycząca działalności, sytuacji finansowej lub wyników operacyjnych Grupy, (iv) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu papierami wartościowymi na GPW lub na innych rynkach giełdowych w przypadku, gdy mogłoby to mieć negatywny wpływ na Ofertę danej serii Obligacji lub (v) nagłe i nieprzewidywalne zmiany mające bezpośredni, istotny i negatywny wpływ na funkcjonowanie Grupy.

Informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty danej serii Obligacji zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Dodatkowo, w celach informacyjnych, informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty może być udostępniona na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).

W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty danej serii Obligacji złożone zapisy na Obligacje danej serii zostaną uznane za nieważne, a postawione do dyspozycji środki Inwestorów zostaną zwrócone w sposób określony w formularzu zapisu, bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań nie później niż 10 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty danej serii Obligacji.

Decyzja o zawieszeniu Oferty danej serii Obligacji bez podawania przyczyn może zostać podjęta przez Spółkę – w uzgodnieniu z Oferującym – w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów od Inwestorów. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów do dnia przydziału Obligacji danej serii Spółka, w uzgodnieniu z Oferującym, może podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty danej serii Obligacji tylko z powodów, które (w ocenie Spółki) są powodami ważnymi. Do ważnych powodów można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty danej serii Obligacji lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla nabywców danej serii Obligacji. Decyzja o zawieszeniu Oferty danej serii Obligacji może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty danej serii Obligacji, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty danej serii Obligacji zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów do dnia przydziału Obligacji w Ofercie danej serii, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże po publikacji aneksu dotyczącego zawieszenia Oferty danej serii Obligacji Inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia na piśmie w jednym z POK-ów firmy inwestycyjnej, która przyjęła zapis na Obligacje, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu dotyczącego zawieszenia Oferty danej serii Obligacji, o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego.

Informacja o zawieszeniu Oferty danej serii Obligacji, zarówno przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów, jak i po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu udostępnionego do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Dodatkowo, w celach informacyjnych, informacja o zawieszeniu Oferty może być udostępniona na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).

Emitent nie przewiduje możliwości odstąpienia od Oferty lub zawieszenia oferty ze skutkiem dla całego Programu Emisji (tj. w odniesieniu do wszystkich prowadzonych i przyszłych ofert w ramach Programu Emisji), a jedynie w zakresie Oferty danej serii Obligacji.

Opis możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot inwestorom

Jeżeli łączna liczba Obligacji, na jakie Inwestorzy złożą zapisy w ramach danej serii Obligacji, będzie większa od maksymalnej liczby Obligacji proponowanych do nabycia, zapisy Inwestorów będą podlegać redukcji na zasadach wskazanych w Ostatecznych Warunkach danej serii Obligacji.

Zasadniczo, w przypadku Inwestorów Detalicznych, Obligacje przydzielone zostaną przez Emitenta w liczbie zgodnej ze złożonymi zapisami. W przypadku, gdy liczba Obligacji, na które zostaną złożone zapisy, przekroczy liczbę Obligacji oferowanych Inwestorom Detalicznym w ramach danej serii, Emitent przydzieli Obligacje zgodnie z jedną z poniższych zasad:

- zasadą proporcjonalnej redukcji zapisów, albo
- zasadą kolejności zapisów, albo
- zasadą preferencyjnej alokacji.

Zasada redukcji zapisów na obligacje oferowane Inwestorom Detalicznym zostanie wskazana w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Zapis opiewający na liczbę Obligacji danej serii większą niż maksymalna wielkość zapisu jest ważny w liczbie równej maksymalnej wielkości zapisu.

Zgodnie z zasadą preferencyjnej alokacji, Inwestorom Detalicznym, którzy złożą zapisy w ciągu 5 dni od daty rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje danej serii, zostaną przydzielone Obligacje danej serii w liczbie wynikającej ze złożonych zapisów, pod warunkiem że w tym okresie nie zostanie wyczerpana maksymalna liczba Obligacji oferowanych w danej serii (zapisy złożone powyżej 5 dni od daty rozpoczęcia przyjmowania zapisów podlegają proporcjonalnej redukcji). W przypadku niespełnienia się warunku, o którym mowa w zdaniu poprzednim, wszystkie zapisy złożone w okresie przyjmowania zapisów będą podlegały proporcjonalnej redukcji.

Ułamkowe części Obligacji nie będą przydzielane. Liczba przydzielanych w wyniku redukcji Obligacji danej serii będzie zaokrąglana w dół do liczby całkowitej, a pozostające po dokonaniu redukcji pojedyncze Obligacje danej serii zostaną przydzielone kolejno tym Inwestorom, których zapisy zostały objęte redukcją i którzy złożyli zapisy na kolejno największe liczby Obligacji danej serii. Przydział Obligacji będzie mógł zostać dokonany przy wykorzystaniu systemu informatycznego spółki prowadzącej rynek regulowany lub za pośrednictwem Oferującego, o czym Emitent poinformuje w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Zwraca się uwagę, iż w szczególnych okolicznościach jak, przykładowo, duża redukcja zapisów i niewielki zapis na Obligacje danej serii, złożony przez Inwestora, powodujący, iż liczba Obligacji wynikała z alokacji będzie mniejsza niż jedna Obligacja danej serii, będzie to oznaczać nieprzydzielenie ani jednej Obligacji danej serii takiemu Inwestorowi.

W przypadku, gdy liczba Obligacji, na które zostaną złożone zapisy, przekroczy liczbę Obligacji oferowanych Inwestorom Instytucjonalnym, w ramach danej serii, Emitent dokonana uznaniowego przydziału, w oparciu o rekomendację Oferującego. Przydzielenie Inwestorowi Obligacji danej serii w mniejszej liczbie niż liczba Obligacji danej serii, na którą złożył zapis, nie daje podstaw do odstąpienia od zapisu.

W przypadku nieprzydzielenia Inwestorowi całości lub części Obligacji danej serii, na które złożył zapis na skutek redukcji zapisów, złożenia przez Inwestora nieważnego zapisu, niedojścia emisji danej serii Obligacji do skutku, wpłacona przez Inwestora kwota zostanie mu zwrócona przez firmę inwestycyjną, w której Inwestor złożył zapis, na rachunek wskazany przez Inwestora na formularzu zapisu lub na rachunek inwestycyjny, z którego Inwestor złożył zapis w sposób określony w formularzu zapisu w terminie do 10 dni bez żadnych odsetek lub odszkodowań.

Emisja danej serii Obligacji nie dojdzie do skutku w przypadku (i) odstąpienia przez Spółkę od Oferty lub w przypadku, gdy (ii) KDPW odmówi zarejestrowania danej serii Obligacji w KDPW. Emitent nie przewiduje ustanowienia progu emisji w rozumieniu art. 45 ust. 1 Ustawy o Obligacjach dla żadnej serii Obligacji oferowanych w ramach Programu.

Informacja o niedojściu emisji danej serii do skutku zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego oraz w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl) oraz w formie raportu bieżącego Emitenta, jeśli będzie to wynikało z obowiązujących przepisów prawa.

Szczegółowe informacje na temat minimalnej lub maksymalnej wielkości zapisu (wyrażonej ilościowo lub wartościowo)

Minimalna wielkość pojedynczego zapisu zostanie wskazana w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Maksymalna wielkość pojedynczego zapisu to maksymalna liczba Obligacji oferowanych w danej serii. Pojedynczy zapis opiewający na liczbę Obligacji danej serii większą niż maksymalna liczba Obligacji oferowanych w danej serii jest ważny w liczbie równej maksymalnej liczbie Obligacji oferowanych w danej serii.

Sposób i terminy wnoszenia wpłat na papiery wartościowe oraz dostarczenie papierów wartościowych

Zapis złożony przez Inwestora Detalicznego powinien być opłacony najpóźniej w chwili składania zapisu na Obligacje danej serii, w pełnej wysokości wynikającej z iloczynu liczby Obligacji objętych zapisem i Ceny Emisyjnej, powiększonej o ewentualną prowizję z tytułu subskrybowania Obligacji na rzecz firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis. Wpłaty na Obligacje dokonywane są w pieniądzu i są wnoszone w PLN. Płatność za Obligacje musi być dokonana, zgodnie z regulacjami obowiązującymi w danej firmie inwestycyjnej przyjmującej zapis. Informacja o numerze rachunku bankowego, na jaki powinna zostać dokonana wpłata, będzie dostępna w miejscach przyjmowania zapisów.

Firma inwestycyjna może pobierać prowizję z tytułu subskrybowania Obligacji, o ile przewiduje to właściwa umowa pomiędzy danym Inwestorem a firmą inwestycyjną lub obowiązujący w dniu składania danego zapisu regulamin firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis.

Wpłaty na Obligacje objęte zapisem nie podlegają oprocentowaniu. Nierozliczone należności lub promesa kredytowa nie mogą stanowić formy pokrycia Ceny Emisyjnej za Obligacje.

W przypadku Inwestorów Instytucjonalnych wpłata na Obligacje następować będzie poprzez udostępnienie do rozliczenia na rachunku inwestycyjnym Inwestora Instytucjonalnego kwoty odpowiadającej łącznej cenie emisyjnej Obligacji, na które Inwestor Instytucjonalny złożył zapis, w formie wymaganej przez KDPW.

Inwestorzy Instytucjonalni zobowiązani są do posiadania środków finansowych wystarczających na pokrycie łącznej ceny emisyjnej obejmowanych Obligacji na rachunku pieniężnym uczestnika KDPW (dom maklerski lub bank powierniczy) prowadzącego dla niego rachunek papierów wartościowych, do godziny 10.00 w Dniu Emisji.

Emitent wystąpi z wnioskiem do KDPW o zawarcie umowy, której przedmiotem będzie rejestracja Obligacji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW. Po dokonaniu przydziału Obligacji danej serii Emitent dokona odpowiednich czynności w celu niezwłocznego zdeponowania Obligacji na rachunkach inwestycyjnych Inwestorów, którym je przydzielono.

W przypadku, gdy rejestracja Obligacji danej serii w KDPW będzie miała nastąpić w wyniku dokonanego przez KDPW rozliczenia i rozrachunku transakcji zawartych w ramach Oferty, prowadzącego do zapisania Obligacji na kontach ewidencyjnych uczestników jednocześnie z obciążeniem ich rachunków pieniężnych, tj. w trybie przewidzianym w § 11 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, rejestracja nastąpi po dostarczeniu do KDPW instrukcji rozliczeniowej przez firmę inwestycyjną prowadzącą rachunek papierów wartościowych Inwestora (wraz z równoczesnym opłaceniem Obligacji) zgodnej z instrukcją rozliczeniową wystawioną przez Oferującego, który zostanie upoważniony przez Emitenta do wystawiania takich instrukcji.

Szczegółowy opis sposobu i termin podania do publicznej wiadomości informacji o wyniku Oferty wraz ze wskazaniem daty, kiedy to nastąpi

Po dokonaniu przydziału Obligacji danej serii informacja o wyniku Oferty danej serii Obligacji oraz średniej stopie redukcji zostanie opublikowana przez Spółkę w formie raportu bieżącego Spółki, jeśli będzie to wynikało z obowiązujących przepisów prawa, oraz w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).

Procedura wykonania prawa pierwokupu, zbywalności praw do subskrypcji papierów wartościowych oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji papierów wartościowych, które nie zostały wykonane

Z emisją Obligacji nie jest związane jakiejkolwiek prawo pierwokupu lub prawo do subskrypcji papierów wartościowych.

9.2. Zasady dystrybucji i przydziału

Rodzaje inwestorów, do których kierowana jest Oferta

Oferta Obligacji kierowana jest do:

- Inwestorów Instytucjonalnych, lub
- Inwestorów Detalicznych.

Poszczególne serie Obligacji mogą być kierowane do Inwestorów Instytucjonalnych oraz Inwestorów Detalicznych jednocześnie albo wyłącznie do jednej z tych grup Inwestorów. W przypadku danej serii Obligacji skierowanej wyłącznie do Inwestorów Detalicznych Emitent może dodatkowo skierować Ofertę do Inwestorów Instytucjonalnych pełniących funkcję animatora rynku.

Wybór rodzaju Inwestorów, do których adresowana będzie dana seria Obligacji, zostanie wskazany w Ostatecznych Warunkach dotyczących danej serii.

Obligacje nie mogą być nabywane przez podmioty amerykańskie (*US Persons*) w rozumieniu Regulacji S (*Regulation S*) będącej przepisem wykonawczym do amerykańskiej ustawy o papierach wartościowych z 1933 roku (*US Securities Act 1933*).

Nierezydenci zamierzający złożyć zapis na Obligacje winni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju pochodzenia oraz Prawa Dewizowego.

Oferty publiczne będą przeprowadzane wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Procedura zawiadamiania subskrybentów o liczbie przydzielonych papierów wraz ze wskazaniem, czy dopuszczalne jest rozpoczęcie obrotu przed dokonaniem zawiadomienia

Inwestor jest uprawniony do otrzymania informacji o liczbie przydzielonych Obligacji od firmy inwestycyjnej prowadzącej jego rachunek inwestycyjny zgodnie z odpowiednim regulaminem działania tego podmiotu. Rozpoczęcie obrotu Obligacjami danej serii na GPW nie jest uzależnione od poinformowania Inwestorów o liczbie przydzielonych Obligacji.

W przypadku, gdy rejestracja Obligacji danej serii w KDPW nastąpi w wyniku dokonanego przez KDPW rozliczenia i rozrachunku transakcji w trybie przewidzianym w § 11 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, Oferujący oraz firma inwestycyjna przyjmująca zapisy na Obligacje poinformują Inwestorów o liczbie przydzielonych Obligacji w ramach danej serii.

9.3. Cena

Cena Emisyjna jednej Obligacji danej serii zostanie określona w Ostatecznych Warunkach Danej Serii. Spółka może określić w Ostatecznych Warunkach Danej Serii różną Cenę Emisyjną Obligacji w ramach danej serii, w zależności od dnia, w jakim Inwestor złoży zapis na Obligacje.

W szczególności, Spółka może postanowić w Ostatecznych Warunkach Danej Serii, że Cena Emisyjna będzie rosła każdego kolejnego dnia przyjmowania zapisów.

Cena Emisyjna jednej Obligacji nie będzie wyższa niż cena maksymalna wynosząca 105% wartości nominalnej pojedynczej Obligacji.

Informacja o Cenie Emisyjnej stanowi informację oznaczoną jako kategoria C w załączniku XX do Rozporządzenia Prospektowego i nie jest możliwe jej zamieszczenie w niniejszym Prospekcie. Informacja ta będzie uzupełniona w Ostatecznych Warunkach Danej Serii udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji danej serii Obligacji.

W momencie składania zapisów na Obligacje danej serii Inwestorzy nie będą ponosić dodatkowych kosztów, z wyjątkiem ewentualnych kosztów związanych z otwarciem i prowadzeniem Rachunku Papierów Wartościowych lub Rachunku Zbiorczego, o ile Inwestor nie posiadał takiego rachunku wcześniej, oraz kosztów prowizji maklerskiej, zgodnie z postanowieniami właściwych umów i regulaminów Oferującego. Informacje na temat opodatkowania znajdują się w rozdziale „Opodatkowanie”.

9.4. Plasowanie i gwarantowanie

Nazwa i adres koordynatorów całości i poszczególnych części oferty oraz, w zakresie znanym Spółce lub oferentowi, podmiotów zajmujących się plasowaniem w różnych krajach, w których ma miejsce Oferta:

Oferta koordynowana jest przez Oferującego, to jest: IPOPEMA Securities Spółkę Akcyjną z siedzibą w Warszawie. Spółka nie przewiduje koordynowania części Oferty przez inne podmioty ani plasowania Oferty w innych krajach niż Rzeczpospolita Polska.

Nazwa i adres agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe

Płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4. Jedynym podmiotem świadczącym usługi depozytowe będzie KDPW.

Nazwa i adres podmiotów, które podjęły się gwarantowania emisji na zasadach wiążącego zobowiązania, oraz nazwa i adres podmiotów, które podjęły się plasowania Oferty bez wiążącego zobowiązania lub na zasadzie „dołożenia należytych starań”

Do Dnia Prospektu Spółka nie zawarła umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną i nie planuje zawierania takich umów. W przypadku zawarcia takich umów Spółka poinformuje o tym fakcie w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, a aneks będzie zawierał informacje o warunkach danej umowy.

Przed rozpoczęciem Oferty Spółka zamierza zawrzeć umowę programową z Oferującym bez zobowiązania do zagwarantowania nabycia Obligacji lub nabycia Obligacji na własny rachunek. Umowa przewidywać będzie podjęcie przez Oferującego działań, na zasadzie należytej staranności, zmierzających do pozyskania Inwestorów, którzy obejmą Obligacje. Umowa zawierać będzie określone oświadczenia i zapewnienia Spółki, w tym klauzulę indemnifikacyjną, oraz określać będzie zwyczajowe warunki wykonania zobowiązań przez Oferującego.

Na Datę Prospektu nie jest znana liczba Obligacji, jaka zostanie ostatecznie wyemitowana w ramach Programu, stąd nie jest możliwe wskazanie ostatecznej kwoty prowizji z tytułu plasowania Oferty. Wysokość prowizji za plasowanie danej serii Obligacji zostanie podana w Ostatecznych Warunkach Danej Serii Obligacji.

Przewidywana prowizja za plasowanie danej serii Obligacji oraz koszty emisji i oferty danej serii Obligacji, wraz z szacunkową kwotą wpływów netto, stanowią informację oznaczoną jako kategoria C w załączniku XX do Rozporządzenia o Prospekcie i nie jest możliwe jej zamieszczenie w Prospekcie. Informacje te będą uzupełniane w Ostatecznych Warunkach Danej Serii Obligacji udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji danej serii Obligacji.

Data sfinalizowania umowy o gwarantowanie emisji

Spółka nie przewiduje zawierania umów o subemisję usługową lub inwestycyjną dotyczących Obligacji. W przypadku zawarcia takich umów Spółka poinformuje o tym fakcie w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Przyczyny Oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych

Przeznaczenie wpływów z Oferty zostało zaprezentowane w pkt 6 Prospektu (Przeznaczenie wpływów z emisji Obligacji).

9.5. Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu

Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu, z uwzględnieniem ich dystrybucji na rynku regulowanym lub innych rynkach równoważnych wraz z określeniem tych rynków

Spółka planuje podejmować niezbędne działania w celu rejestracji poszczególnych serii Obligacji w KDPW.

Po rejestracji Obligacji danej serii w KDPW i oznaczeniu ich kodem ISIN Spółka wystąpi z wnioskiem do GPW o dopuszczenie Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym.

Przewidywany termin dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym zostanie wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji danej serii Obligacji. Informacja o przewidywanym terminie dopuszczenia Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w ramach Catalyst prowadzonym przez GPW stanowi informację oznaczoną jako kategoria C w załączniku XX do Rozporządzenia Prospektowego i nie jest możliwe jej zamieszczenie w Prospekcie. Informacja ta będzie uzupełniona w Ostatecznych Warunkach Danej Serii.

Termin dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym zależy w części od działań osób trzecich, na które Spółka nie ma wpływu. Wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii przewidywany termin dopuszczenia Obligacji do obrotu jest terminem przewidywanym i może ulec zmianie. Jeżeli nie zostaną spełnione warunki dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym, Emitent nie będzie ubiegał się o dopuszczenie Obligacji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu.

Wskazanie rynków regulowanych lub rynków równoważnych, na których, zgodnie z wiedzą Spółki, są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy co papiery wartościowe oferowane lub dopuszczane do obrotu

Żadne obligacje wyemitowane przez Spółkę przed Datą Prospektu nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub rynku równoważnym, natomiast są wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu.

Nazwa i adres podmiotów posiadających wiążące zobowiązanie do działań jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym, zapewniających płynność za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży oraz podstawowe warunki ich zobowiązań

Na Datę Prospektu Spółka nie zawarła umowy o pełnienie funkcji animatora rynku dla Obligacji w rozumieniu Regulaminu GPW. Spółka zamierza zawrzeć taką umowę w przyszłości, przed wprowadzeniem Obligacji do obrotu na rynku regulowanym.

10. INFORMACJE OGÓLNE

10.1. Ustanowienie Programu

Program został ustanowiony uchwałą nr II/1/09/2017 Zarządu Spółki z dnia 18 września 2017 r. w sprawie ustanowienia Programu. Emisje poszczególnych serii Obligacji w ramach Programu będą dokonywane na podstawie odrębnych uchwał Zarządu.

10.2. Notowanie Obligacji

Emitent zamierza ubiegać się o wprowadzenie poszczególnych serii Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym oraz dopuszczenie ich do notowań na Rynku Regulowanym.

10.3. Systemy rozliczeniowe

Obligacje zostaną zarejestrowane w systemie rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4. Kod ISIN danej serii Obligacji zostanie nadany w momencie ich rejestracji.

Siedziba Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. mieści się w Warszawie, przy ul. Książęcej 4.

10.4. Postępowania sądowe i arbitrażowe

Model biznesu Grupy zakłada zakupy pakietów wierzytelności z usług (po kilka lub kilkanaście tysięcy wierzytelności w pakiecie) oraz dochodzenie ich zapłaty na drodze sądowej. Stąd też naturalnym dla działalności Grupy jest prowadzenie wielkiej liczby spraw sądowych i przed organami egzekucyjnymi. Jednakże ze względu na stosunkowo niewielkie wielkości długów nie istnieje ryzyko koncentracji (jednego lub kilku złych długów, tj. o charakterystyce znacząco gorszej od kalkulowanej). W związku z powyższym na Datę Prospektu Emitent oraz jego jednostki zależne są – w ramach prowadzonej działalności – m.in. stronami ponad 44 tysięcy postępowań przed sądami o łącznej wartości przedmiotu sporu ponad 378.842 tys. PLN i w 165 tysiącach postępowań egzekucyjnych o łącznej wartości ponad 1.449.164 tys. PLN. Poza tego rodzaju postępowaniami sądowymi (prowadzonymi w celu dochodzenia wierzytelności nabytych przez Grupę w ramach normalnego toku działalności), zbiorcze zestawienie dotyczące postępowań sądowych z udziałem Spółki i podmiotów z Grupy przedstawia poniższa tabela:

	Liczba	Łączna wartość przedmiotu sporu
Sprawy z powództwa Spółki	3	60.734.500,00 PLN
Sprawy przeciwko Spółce	4	216.227,91 PLN
Sprawy z powództwa (łącznie ujętych) podmiotów z Grupy	0	0
Sprawy przeciwko (łącznie ujętym) podmiotom z Grupy	0	0

Uwzględniając powyższe uwarunkowania, na Datę Prospektu Emitent nie posiada informacji na temat jakichkolwiek postępowań, które mogą mieć, mogły mieć lub miały istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Spółki oraz Grupy, w tym postępowań przed organami rządowymi, postępowań sądowych lub arbitrażowych (łącznie z wszelkimi postępowaniami w toku lub które według wiedzy Emitenta mogą wystąpić) za okres co najmniej 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu, z wyjątkiem spraw opisanych poniżej, przy czym kryterium istotności tych postępowań zostało odniesione do: (i) progu jednostkowej wartości przedmiotu sporu wynoszącego co najmniej 10% wartości skonsolidowanych kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Emitenta określonych w ostatnim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, lub (ii) wagi spornych relacji ze znaczącym akcjonariuszem Spółki w aspekcie możliwych negatywnych skutków dla Spółki, w tym w szczególności wizerunkowych.

W dniu 5 stycznia 2016 roku Zarząd podjął decyzję o zakończeniu negocjacji w sprawie połączenia Emitenta z BEST i zależną od BEST Gamex sp. z o.o., oraz wypowiedział umowę o współpracy dotyczącej tego połączenia, zawartą z BEST w dniu 28 września 2015 r. BEST jako największy ówczesnie akcjonariusz Spółki, a jednocześnie prowadzący działalność konkurencyjną, deklarował dalsze dążenie do połączenia ze Spółką, jednak ze względu na wypowiedzenie ww. umowy o współpracę, bez udziału Zarządu Spółki. Konsekwencją wypowiedzenia tej umowy było, w ocenie Emitenta, zainicjowanie ze strony BEST oraz podmiotów i osób powiązanych z BEST (w tym trzech ówczesnych członków Rady Nadzorczej Emitenta) działań ukierunkowanych na zdestabilizowanie funkcjonowania Spółki i jej organów, z zamiarem przejęcia kontroli operacyjnej nad Spółką poprzez doprowadzenie do zmiany jej władz, co zostało

zapoczątkowane w lutym 2016 r. wywołaniem konfliktu dotyczącego prawidłowości składu Rady Nadzorczej (szczegółowe informacje o zasadniczych fazach tego konfliktu i podejmowanych w jego toku działaniach były na bieżąco udostępniane przez Emitenta do wiadomości publicznej).

Po dokonaniu zmian w akcjonariacie Spółki i pozyskaniu przez Spółkę stabilnego akcjonariusza większościowego (inwestora finansowego w postaci Waterland), wyrazem przedmiotowego sporu są, w ocenie Emitenta, działania podejmowane przez BEST przy wykorzystaniu uprawnień akcjonariusza mniejszościowego, co dotychczas przejawiało się w szczególności w: (i) zaskarżeniu uchwał Walnego Zgromadzenia, (ii) wnioskowaniu o powołanie w Spółce rewidenta do spraw szczególnych. Niezależnie od powyższego, członek Rady Nadzorczej Emitenta, Karol Maciej Szymański, którego powołanie w jej skład (podczas obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia we wrześniu 2016 r.) nastąpiło w trybie wyboru dokonanego przez BEST w ramach procedury głosowania oddzielnymi grupami zgodnie z art. 385 § 5 KSH, został jednocześnie delegowany przez BEST do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych w trybie art. 390 § 2 KSH.

Emitent identyfikuje na Datę Prospektu poniższe postępowania jako kluczowe dla przebiegu powyższego sporu:

Pozew Piotra Urbańczyka przeciwko Spółce

W dniu 11 marca 2016 r. Piotr Urbańczyk, jeden z ówczesnych członków Rady Nadzorczej, złożył w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew przeciwko Spółce, którego przedmiotem jest żądanie ustalenia nieistnienia na podstawie art. 189 Kodeksu Postępowania Cywilnego, ewentualnie stwierdzenia nieważności niektórych uchwał Rady Nadzorczej, podjętych na posiedzeniu w dniu 3 marca 2016 r., zwołanym przez ówczesnego Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki, Ireneusza Chadaję, tj.: (i) uchwały w sprawie odwołania z funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Mirosława Gronickiego, (ii) uchwały w sprawie powierzenia funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Andrzejowi Soczkowi, (iii) uchwał w sprawie powołania w skład Zarządu na nową kadencję dwóch dotychczasowych członków Zarządu w osobach Pawła Szewczyka – na funkcję Prezesa Zarządu oraz Jana Pawła Lisickiego – na funkcję Wiceprezesa Zarządu.

W ocenie Spółki powyższy pozew jest bezzasadny i podjęła ona odpowiednie kroki prawne w celu obrony przed przedstawionymi w nim zarzutami. Postępowanie jest w toku.

Pozew o uchylenie uchwał ZWZ

W dniu 3 listopada 2016 r. BEST („Powód”) złożył w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew, którego przedmiotem jest uchylenie uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki („ZWZ”) odbytego w dniach 29 września 2016 r. i (po przerwie) 3 października 2016 r., jako rzekomo sprzecznych z dobrymi obyczajami i godzących w interes Spółki oraz mających na celu pokrzywdzenie akcjonariusza („Pozew”). W ramach Pozwu Powód wnosi o uchylenie następujących uchwał ZWZ:

- uchwały nr 12/2016 w sprawie zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 13/2016 w sprawie zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Spółki za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 15/2016 w sprawie udzielenia członkowi Zarządu absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 16/2016 w sprawie udzielenia członkowi Zarządu absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 17/2016 w sprawie udzielenia członkowi Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 18/2016 w sprawie udzielenia członkowi Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 19/2016 w sprawie udzielenia członkowi Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 20/2016 w sprawie udzielenia członkowi Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,

- uchwały nr 21/2016 w sprawie udzielenia członkowi Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.,
- uchwały nr 22/2016 w sprawie udzielenia członkowi Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania obowiązków za rok obrotowy rozpoczynający się 1 kwietnia 2015 r. i kończący się 31 marca 2016 r.

W ocenie Spółki Pozew jest bezzasadny i podjęła ona odpowiednie kroki prawne w celu obrony przed przedstawionymi w nim zarzutami.

W odniesieniu do powyższych uchwał nr 12/2016 i nr 13/2016, Sąd Okręgowy w Warszawie, postanowieniem z dnia 21 listopada 2016 r. zabezpieczył, na wniosek Powoda, roszczenia objęte Pozwem poprzez wstrzymanie wykonania tych uchwał. Następnie – w okresie przed rozpatrzeniem zażalenia Spółki na to postanowienie – Sąd, na wniosek Spółki, wydał postanowienie z dnia 9 marca 2017 r. o wstrzymaniu wykonalności ww. postanowienia o zabezpieczeniu roszczenia Powoda. Postanowieniem Sądu Apelacyjnego w Warszawie z dnia 27 kwietnia 2017 r. zmieniono postanowienie z dnia 21 listopada 2016 r. w ten sposób, że wniosek o zabezpieczenie został w całości oddalony. Postanowienie Sądu Apelacyjnego jest prawomocne.

Ponieważ rozstrzygnięcia zawarte w ww. uchwałach polegały na jednorazowej czynności zatwierdzenia stosownych sprawozdań jako formalnych dokumentów Spółki, to – uwzględniając fakt, że postanowienie z dnia 21 listopada 2016 r. nakazywało wstrzymanie wykonania ww. uchwał – wydanie postanowień z dnia 9 marca 2017 r. oraz z dnia 27 kwietnia 2017 r. oznacza zdaniem Emitenta, że Spółka i jej organy nie muszą powstrzymywać się od podejmowania czynności wymagających dla ich skuteczności uwzględnienia faktu zatwierdzenia sprawozdań, których dotyczy ww. uchwały.

Wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych

W dniu 20 października 2016 r. BEST złożył do Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, którego powołanie ma nastąpić w celu zbadania i wyjaśnienia okoliczności związanych z rzekomym incydentem bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego w Spółce („Wniosek”). Wniosek został złożony w trybie art. 85 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej. Zagadnienie przewidziane do zbadania zostało wskazane w projekcie uchwały (która nie została podjęta), przedłożonym przez BEST, wraz z Wnioskiem, pod obrady Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, wznowionego w dniu 3 października 2016 r., po przerwie trwającej od 29 września 2016 r. Cena za przeprowadzenie badania, jaka została wskazana w ofercie przedłożonej przez BEST przed rozpatrzeniem projektu ww. uchwały, wynosiła 108.732,00 złotych.

W ocenie Emitenta Wniosek był całkowicie bezzasadny z uwagi na fakt, że kwestie związane z okolicznościami objętymi wnioskiem Spółka wyjaśniała kilkakrotnie, w tym w ramach odpowiedzi na pytania akcjonariusza zadane podczas ZWZ odbytego w dniach 29 września 2016 r. i (po przerwie) 3 października 2016 r. Kwestia ta była też przedmiotem badania w opinii zleconej przez Spółkę.

W przedmiotowej sprawie Sąd – postanowieniem referendarza sądowego z dnia 3 marca 2017 r. – orzekł o wyznaczeniu spółki Cybercom Poland sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, jako rewidenta do spraw szczególnych w Spółce, celem zbadania powyższego zagadnienia. W związku z prezentowanym wcześniej przez Spółkę stanowiskiem o braku zasadności Wniosku Spółka zaskarżyła powyższe postanowienie; zgodnie z obowiązującymi przepisami procedury cywilnej, wniesienie stosownej skargi spowodowało utratę mocy przez to postanowienie.

Postanowieniem z dnia 3 kwietnia 2017 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie skargę odrzucił, uznając, że skarga jest niedopuszczalna (z uwagi na treści art. 85 Ustawy o Ofercie Publicznej). Spółka, nie zgadzając się z postanowieniem Sądu, wniosła zażalenie. Dnia 23 sierpnia 2017 r. Sąd Okręgowy w Warszawie XXIII Wydział Gospodarczy Odwoławczy wydał postanowienie o oddaleniu zażalenia Spółki, w konsekwencji z dniem 23 sierpnia 2017 r. uprawomocniło się postanowienie referendarza sądowego z dnia 3 marca 2017 r.

Postanowieniem z dnia 23 sierpnia 2017 r. Sąd Okręgowy w Warszawie, XXIII Wydział Gospodarczy Odwoławczy orzekł o oddaleniu zażalenia Emitenta na postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS z dnia 3 kwietnia 2017 r. o odrzuceniu skargi Spółki z dnia 16 marca 2017 r. na postanowienie referendarza sądowego z dnia 3 marca 2017 r. wyznaczające spółkę Cybercom Poland sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jako rewidenta ds. szczególnych w Spółce. Wydanie Postanowienia Sądu Okręgowego spowodowało skutek w postaci uprawomocnienia się Postanowienia Referendarza w przedmiocie wyznaczenia rewidenta ds. szczególnych z dniem 23 sierpnia 2017 r.

Pozew o odszkodowanie skierowany przeciwko BEST oraz Krzysztofowi Borusowskiemu

Na Datę Prospektu toczy się przed właściwym Sądem postępowanie cywilne wszczęte w dniu 18 sierpnia 2016 r. z powództwa Emitenta przeciwko pozwanym solidarnie: BEST oraz Krzysztofowi Borusowskiemu (Prezesowi Zarządu BEST).

Spółka w tym pozwie domaga się zasądzenia od ww. pozwanych solidarnie na rzecz Spółki: (i) kwoty w wysokości 60.734.500,00 PLN wraz z ustawowymi odsetkami za opóźnienie liczonymi od dnia wniesienia powództwa do dnia zapłaty, (ii) zwrotu kosztów procesu, według norm przepisanych, o ile na ostatniej rozprawie nie zostanie złożone zestawienie kosztów.

Żądana kwota wynika z roszczenia Spółki wobec ww. pozwanych o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na skutek rozpowszechniania przez pozwanych nieprawdziwych i pomawiających informacji: dotyczących Zarządu Spółki, rzekomych nieprawidłowości w Spółce, rzekomego fałszowania sprawozdań finansowych i braku umocowania Zarządu Spółki do działania w jej imieniu, co zdaniem Spółki stanowiło bezpośrednią przyczynę wypowiedzenia przez Trigon Profit XIV Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Trigon Profit XIV NS FIZ”), Trigon Profit XV Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Trigon Profit XV NS FIZ”), Trigon Profit XVI Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Trigon Profit XVI NS FIZ”), AGIO Wierzytelności Plus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz AGIO Wierzytelności Plus 2 Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zawartych ze Spółką umów zlecenia zarządzania portfelami wierzytelności oraz umów o obsługę prawną.

Kwota roszczenia stanowi sumę rzeczywistych strat poniesionych przez Spółkę oraz szacowanych utraconych przez nią korzyści w latach przyszłych oraz dodatkowo szacowanych utraconych korzyści, na skutek, m.in. wypowiedzenia umów o zarządzanie przez Trigon Profit XIV NS FIZ, Trigon Profit XV NS FIZ, Trigon Profit XVI NS FIZ. Postępowanie jest w toku, nie odbyła się jeszcze pierwsza rozprawa. Skierowane do Sądu pismo procesowe z wnioskami dowodowymi Spółki zostało przez Sąd zwrócone, w związku z czym Spółka zaskarżyła stosownym zażaleniem rozstrzygnięcie o zwrocie powyższego pisma. Na posiedzeniu niejawnym w dniu 13 października 2017 r. Sąd Apelacyjny oddalił zażalenie Powoda na odrzucenie wcześniejszego zażalenia na zwrot powyższego pisma procesowego Spółki. Ze względu na konieczność rozpatrzenia powyższego zażalenia przez Sąd Apelacyjny w Warszawie, pierwotnie zaplanowana na 20 czerwca 2017 r. rozprawa została odwołana. Nowy termin pierwszej rozprawy nie został jeszcze wyznaczony. Ponadto Spółka w dniu 6 października 2017 r. przesłała do Sądu Okręgowego pismo procesowe zawierające wnioski dowodowe oraz rozszerzenie podstawy faktycznej powództwa.

10.5. Biegli rewidentzi

Badanie statutowego jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za 2015/2016 rok przeprowadziła spółka Grant Thornton Frąckowiak spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Poznaniu, ul. abpa Antoniego Baraniaka 88 E, 61-131 Poznań, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3654, w imieniu której badanie przeprowadziła Elżbieta Grześkowiak, Kluczowy Biegły Rewident, wpisana na listę Biegłych Rewidentów pod numerem 5014.

Badanie statutowego jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za 2016/2017 rok przeprowadziła spółka Deloitte Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 22, 00-133 Warszawa, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 73, w imieniu której badanie przeprowadził Paweł Nowosadko, Kluczowy Biegły Rewident, wpisany na listę Biegłych Rewidentów pod numerem 90119.

Badanie statutowego jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za 2016/2017 rok po korekcie przeprowadziła spółka Deloitte Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 22, 00-133 Warszawa, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 73, w imieniu której badanie przeprowadził Paweł Nowosadko, Kluczowy Biegły Rewident, wpisany na listę Biegłych Rewidentów pod numerem 90119.

10.6. Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta

W okresie objętym Historycznymi Informacjami Finansowymi biegły rewident nie złożył rezygnacji, jak również nie został zwolniony przez Emitenta.

10.7. Podmioty zaangażowane w ofertę

Poniżej zostały przedstawione podmioty zaangażowane w ofertę. U podmiotów zaangażowanych w ofertę nie występują konflikty interesów. Na Datę Prospektu podmioty zaangażowane w ofertę nie posiadają akcji Emitenta.

Oferujący

Oferującym w ramach Programu jest IPOPEMA Securities S.A. Oferujący świadczy na rzecz Emitenta usługi związane z przygotowaniem procesu emisji obligacji w ramach Programu, w tym brał udział w pracach nad Prospektem,

uczestnicząc w sporządzeniu części 9 „Subskrypcja” Prospektu, oraz świadczy na rzecz Emitenta usługi związane z emisją Obligacji, w tym z plasowaniem ofert Obligacji. Wynagrodzenie Oferującego jest uzależnione od powodzenia oferty.

Doradca prawny Emitenta

Doradcą prawnym Emitenta jest Gessel, Kozirowski sp.k. z siedzibą w Warszawie. Doradca prawny Emitenta świadczy na rzecz Spółki usługi doradztwa prawnego zarówno w zakresie bieżącej obsługi niektórych rodzajów spraw, jak i w związku z Programem, w tym brał udział w pracach nad Prospektem, uczestnicząc w sporządzeniu informacji w części 11 „Opodatkowanie” Prospektu. Wynagrodzenie doradcy prawnego Emitenta nie jest uzależnione od powodzenia oferty.

10.8. Informacje uzyskane od osób trzecich

Niniejszy Prospekt nie zawiera odniesień do jakichkolwiek raportów, pism i innych dokumentów lub oświadczeń, które byłyby sporządzone przez jakichkolwiek ekspertów lub inne osoby trzecie działające na wniosek Emitenta.

Pozycja konkurencyjna Grupy oszacowana została wedle najlepszej wiedzy Zarządu. Przy szacunkach uwzględniono publicznie dostępne informacje na temat działalności poszczególnych konkurentów oraz wewnętrzne analizy. W przypadkach, gdzie było to możliwe i uzasadnione, oparto się na danych podmiotów zewnętrznych.

Informacje rynkowe, gospodarcze i branżowe zawarte w Prospekcie zostały zaczerpnięte ze źródeł branżowych oraz źródeł niezależnych, tj. Konfederacji Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce. Podczas sporządzania Prospektu Emitent nie przeprowadził niezależnej weryfikacji informacji pochodzących od osób trzecich. Źródło pochodzenia informacji zewnętrznych podawane jest każdorazowo w przypadku użycia takich informacji w Prospekcie. W przypadku danych finansowych nie pochodzących z Historycznych Informacji Finansowych zostało podane odpowiednie źródło danych, a dane te zostały oznaczone jako niezbadane.

Informacje zawarte w niniejszym Prospekcie, co do których nie określono źródła pochodzenia, zostały opracowane na podstawie własnych informacji i danych zgromadzonych przez Grupę przy uwzględnieniu posiadanej wiedzy i znajomości rynku.

Emitent potwierdza, że w przypadku informacji pochodzących od osób trzecich, które znajdują się w Prospekcie, informacje te zostały dokładnie przytoczone w zakresie, w jakim Emitent jest w stanie stwierdzić oraz ustalić na podstawie informacji pochodzących od osób trzecich, że nie pominięto żadnych faktów, których pominięcie mogłoby sprawić, że informacje pochodzące od osób trzecich byłyby niedokładne bądź wprowadzałyby w błąd.

10.9. Ratingi kredytowe przyznane Emitentowi na jego wniosek lub przy współpracy Emitenta w procesie przyznawania ratingu

Na Dzień Prospektu nie zostały przyznane jakiejkolwiek ratingi kredytowe: Emitentowi, Obligacjom lub innym papierom wartościowym Emitenta.

W przypadku uzyskania takiego ratingu zostanie on wskazany w Ostatecznych Warunkach Danej Serii udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji danej serii Obligacji.

Informacja o ratingu stanowi informację oznaczoną jako kategoria C w Załączniku XX do Rozporządzenia Prospektowego i nie jest możliwe jej zamieszczenie w niniejszym Prospekcie. Informacja ta będzie uzupełniona w Ostatecznych Warunkach Danej Serii Obligacji udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji Obligacji danej serii.

10.10. Dokumenty udostępnione do wglądu

W okresie swej ważności Prospekt wraz z danymi aktualizującymi jego treść będzie udostępniony w formie elektronicznej na stronie internetowej Emitenta (www.kredytinkaso.pl).

Prospekt w formie drukowanej dostępny będzie w siedzibie Spółki: ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa.

Istnieje również możliwość zapoznania się z kopiami następujących dokumentów dotyczących Emitenta, udostępnionymi w formie elektronicznej, na stronie internetowej Emitenta (www.kredytinkaso.pl):

- Statut Emitenta, dostępny pod adresem:

<http://relacjeinwestorskie.kredytinkaso.pl/lad-korporacyjny/statut-spolki.htm>

- opublikowane zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2016/07/15/1680.pdf oraz

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2016/07/15/1675.pdf

- opublikowane zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/08/01/1830.pdf oraz

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/08/01/1832.pdf

- opublikowane zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta po korekcie za rok finansowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017 roku, wraz z opinią biegłego rewidenta, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/09/25/1924.pdf oraz

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/09/25/1922.pdf

- opublikowane skonsolidowane niezbadane i niepoddane przeglądowi śródroczne sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, sporządzone na dzień 30 czerwca 2017 roku, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/08/30/1840.pdf

- opublikowane skonsolidowane niezbadane i niepoddane przeglądowi śródroczne skorygowane sprawozdanie finansowe Emitenta za pierwszy kwartał roku finansowego trwającego od 1 kwietnia 2017 do 31 marca 2018 roku, sporządzone na dzień 30 czerwca 2017 roku, jest dostępne na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

http://relacjinwestorskie.kredytinkaso.pl/uploads/articles_files/2017/10/08/1933.pdf

11. OPODATKOWANIE

Poniższy opis ma charakter wprowadzający i został sporządzony w oparciu o stan prawny obowiązujący w chwili zatwierdzenia Prospektu. Poniższe stwierdzenia mają charakter ogólny i z tego powodu podejmowanie decyzji inwestycyjnej w indywidualnych sprawach powinno być poprzedzone konsultacją z doradcą podatkowym.

11.1. Podatek dochodowy

11.1.1. Podatek dochodowy od osób fizycznych – polscy rezydenci podatkowi

Opodatkowanie przychodów z odsetek (dyskonta) z obligacji

Odsetki (dyskonto) od obligacji kwalifikowane są jako przychody z kapitałów pieniężnych (art. 17 ust. 1 pkt 3 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Przychodów z odsetek osiąganych przez osoby fizyczne podlegające nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu w Polsce nie łączy się z przychodami z innych źródeł, lecz opodatkowuje się zryczałtowanym podatkiem dochodowym wynoszącym 19% przychodu (art. 30a ust. 1 pkt 2 i ust. 7 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Zasadniczo, płatnikami podatku z tytułu odsetek lub dyskonta papierów wartościowych są podmioty dokonujące wypłat lub stawiające wartości pieniężne do dyspozycji podatnika. Podmioty te zobowiązane są do poboru podatku i przekazania kwoty podatku na rachunek właściwego urzędu podatkowego (art. 41 ust. 4 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Tym samym to nie podatnik, lecz podmioty dokonujące wypłat, jako płatnicy, są odpowiedzialne za rozliczenie podatku.

Szczególnego rodzaju sytuacja występuje w przypadku dochodów z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych lub na rachunkach zbiorczych, w rozumieniu Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Podatek od odsetek oraz dyskonta papierów wartościowych pobierają, jako płatnicy, podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych dla podatników, jeżeli dochody (przychody) te zostały uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i wiążą się z papierami wartościowymi zapisanymi na tych rachunkach, a wypłata świadczenia na rzecz podatnika następuje za pośrednictwem tych podmiotów (art. 41 ust. 4d Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Natomiast w przypadku wypłaty odsetek (dyskonta) z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych płatnikiem zryczałtowanego podatku dochodowego są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należności z tych tytułów są wypłacane (art. 41 ust. 10 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego.

Płatnicy przekazują stosowne kwoty podatku na rachunek bankowy właściwego urzędu skarbowego w terminie do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek (art. 42 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Płatnicy mają obowiązek przesłać do urzędu skarbowego właściwego dla płatnika roczną deklarację, według ustalonego wzoru, w terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym (art. 42 ust. 1a Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). W terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym płatnicy są obowiązani przesłać podatnikowi oraz urzędowi skarbowemu, którym kieruje naczelnik właściwy według miejsca zamieszkania podatnika, imienne informacje według ustalonego wzoru (art. 42 ust. 2 pkt 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Jeżeli podatek nie zostanie pobrany, osoba fizyczna jest zobowiązana do samodzielnego rozliczenia podatku poprzez wykazanie należnego podatku dochodowego w zeznaniu rocznym, składanym do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym (art. 45 ust. 3b Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Opodatkowanie odpłatnego zbycia obligacji

Przychody z odpłatnego zbycia obligacji kwalifikowane są jako przychody z kapitałów pieniężnych (art. 17 ust. 1 pkt 6 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Przychodu (dochodu) z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym obligacji) nie łączy się z przychodami z innych źródeł, lecz opodatkowuje się zryczałtowanym 19% podatkiem dochodowym (art. 30b ust. 1 i 5 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Podstawą opodatkowania jest dochód, obliczany jako różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych a kosztami uzyskania przychodów, obliczonymi na podstawie stosownych przepisów Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych (art. 30b ust. 2 pkt 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Na podstawie art. 17 ust. 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, przy ustalaniu wartości przychodu stosuje się odpowiednio art. 19 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Oznacza to, że jeżeli cena wyrażona w umowie bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega

od wartości rynkowej, kwotę przychodu określa organ podatkowy lub organ kontroli skarbowej w wysokości wartości rynkowej.

Podatnik jest zobowiązany do samodzielnego rozliczenia podatku z tytułu zbycia obligacji, a osoba dokonująca wypłat nie pobiera podatku ani zaliczek na podatek. Roczne zeznanie podatkowe podatnicy powinni sporządzić w terminie do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym, w którym nastąpiło zbycie obligacji, na podstawie przekazanych im przez płatników, tj. osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, osoby prawne i ich jednostki organizacyjne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, do końca lutego roku następującego po roku podatkowym, imiennych informacji o wysokości osiągniętego dochodu (art. 30b ust. 6 w zw. z art. 39 ust. 3 i art. 45 ust. 1a Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli odpłatne zbycie obligacji następuje w wykonywaniu działalności gospodarczej i obligacje traktowane są jako aktywa związane z prowadzoną działalnością. W takim przypadku przychody z odpłatnego zbycia obligacji powinny być traktowane jako przychody z prowadzonej działalności gospodarczej i opodatkowane według zasad właściwych dla przychodu z tego źródła (art. 30b ust. 4 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Oznacza to, że osoba fizyczna obowiązana będzie w ciągu roku wpłacać zaliczki miesięczne na podatek dochodowy stosownie do art. 44 ust. 1 pkt 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz wykazywać dochody ze zbycia obligacji łącznie z innymi dochodami uzyskiwanymi w związku z prowadzoną działalnością gospodarczą w zeznaniu rocznym, o którym mowa w art. 45 ust. 1 albo ust. 1a pkt 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

11.1.2. Podatek dochodowy od osób fizycznych – zagraniczni rezydenci podatkowi

Osoby fizyczne, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiąganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 3 ust. 2a Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych). Dochód uzyskany na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej stanowią: (i) odsetki (dyskonto) od obligacji emitowanych w Polsce przez polskiego emitenta oraz (ii) dochód z tytułu zbycia obligacji emitowanych w Polsce przez polskiego emitenta.

Wyżej wskazane dochody podlegają opodatkowaniu na zasadach analogicznych jak te opisane w pkt 10.1.1 „*Podatek dochodowy od osób fizycznych – polscy rezydenci podatkowi*”, o ile właściwe umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu zawarte przez Polskę z państwem będącym krajem rezydencji podatkowej osoby fizycznej nie stanowią inaczej. Umowy te, co do zasady, przewidują obniżoną stawkę podatku u źródła pobieranego od odsetek (dyskonta) od obligacji lub zwolnienie z podatku. Dochody ze zbycia obligacji podlegają na gruncie tych umów opodatkowaniu w państwie rezydencji obligatariusza. Przy czym od dochodów (przychodów) z tytułu odsetek (dyskonta), przekazanych na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego (art. 30a ust. 2a Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Zastosowanie przez płatnika stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku przez płatnika zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskanym od podatnika ważnym certyfikatem rezydencji podatkowej.

11.1.3. Podatek dochodowy od osób prawnych – polscy rezydenci podatkowi

Opodatkowanie przychodów z odsetek (dyskonta) z obligacji

Odsetki (dyskonto) od papierów wartościowych otrzymywane przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu podlegają opodatkowaniu na zasadach ogólnych właściwych do opodatkowania pozostałych przychodów z prowadzonej działalności gospodarczej. Dochód z odsetek łączy się z dochodami osiąganymi z innych źródeł i podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych z zastosowaniem stawki 19%. Przychody z odsetek są zasadniczo rozpoznawane na zasadzie kasowej, tj. w momencie gdy zostały otrzymane, a nie naliczone. Podatnik samodzielnie (bez udziału płatnika) rozlicza podatek dochodowy od otrzymanych odsetek (dyskonta) z papierów wartościowych, który rozliczany jest wraz z pozostałymi dochodami z prowadzonej przez podatnika działalności gospodarczej.

Opodatkowanie odpłatnego zbycia obligacji

Odpłatne zbycie papierów wartościowych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych właściwych do opodatkowania pozostałych przychodów z prowadzonej działalności gospodarczej. Dochód z odpłatnego zbycia łączy się z dochodami osiąganymi z innych źródeł i podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych z zastosowaniem

stawki 19%. Podatnik samodzielnie (bez udziału płatnika) rozlicza podatek dochodowy z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, który rozliczany jest wraz z pozostałymi dochodami z prowadzonej przez podatnika działalności gospodarczej.

Przychodem z odpłatnego zbycia obligacji jest ich wartość wyrażona w cenie określonej w umowie. Jeżeli jednak cena bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od wartości rynkowej obligacji, przychód ten określa organ podatkowy w wysokości wartości rynkowej (art. 14 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

Zgodnie z brzmieniem art. 16 ust. 1 pkt 8 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, wydatki poniesione na nabycie obligacji będą stanowić koszty uzyskania przychodu w przypadku odpłatnego zbycia tych papierów wartościowych (obligacji), w tym ich wykupu przez Emitenta.

11.1.4. Podatek dochodowy od osób prawnych – zagraniczni rezydenci podatkowi

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 3 ust. 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Dochód uzyskany na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej stanowią: (i) odsetki (dyskonto) od obligacji emitowanych w Polsce przez polskiego emitenta oraz (ii) dochód z tytułu zbycia obligacji emitowanych w Polsce przez polskiego emitenta.

Opodatkowanie przychodów z odsetek (dyskonta) z obligacji

W przypadku podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu uzyskane na terytorium Polski odsetki (dyskonto) obligacji opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem w wysokości 20% (art. 21 ust. 1 pkt 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

Opisane zasady opodatkowania mogą być modyfikowane przez odpowiednie postanowienia umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Polska, na podstawie których zastosowanie może znaleźć obniżona stawka podatku lub zwolnienie z podatku dochodowego (art. 21 ust. 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Umowy te, co do zasady, przewidują obniżoną stawkę podatku u źródła pobieranego od odsetek (dyskonta) od obligacji lub zwolnienie z podatku. Przy czym od dochodów (przychodów) z tytułu odsetek (dyskonta), przekazanych na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona, płatnik pobiera podatek według stawki 20% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego (art. 26 ust. 2a Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

Zastosowanie przez płatnika stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku przez płatnika zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskanym od podatnika ważnym certyfikatem rezydencji podatkowej (art. 26 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

Do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od odsetek (dyskonta) od papierów wartościowych zobowiązane są podmioty dokonujące wypłat należności z tych tytułów (art. 26 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Zatem, podmioty dokonujące wypłaty odsetek jako płatnicy są odpowiedzialne za pobranie należnego podatku i przekazanie go na rachunek właściwego organu podatkowego.

Płatnicy są zobowiązani do przekazania kwot pobranego podatku w terminie do 7. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrali należny podatek, na rachunek urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania (art. 26 ust. 3 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru. Informację taką płatnik jest zobowiązany przesłać do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat (art. 26 ust. 3a Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Na pisemny wniosek podatnika podlegającego w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu płatnik, w terminie 14 dni od dnia złożenia tego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania podatnikowi i urzędowi skarbowemu, którym kieruje naczelnik właściwy w sprawach osób zagranicznych, informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzonych według ustalonego wzoru (art. 26 ust. 3b Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

Szczególnego rodzaju sytuacja występuje w przypadku dochodów z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych lub na rachunkach zbiorczych, w rozumieniu Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

W przypadku wypłaty odsetek od papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych obowiązek pobrania podatku ciąży na podmiotach prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów (art. 26 ust. 2c pkt 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Podmioty te pobierają zryczałtowany podatek

dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego. Zastosowanie przez płatnika stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku przez płatnika zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskanym od podatnika ważnym certyfikatem rezydencji (art. 26 ust. 2d Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

Jeśli podatnik, działając przez polski zakład, uzyskuje przychody z tytułu odsetek (dyskonta), podatek od tych przychodów nie jest pobierany przez płatnika, pod warunkiem udokumentowania miejsca rezydencji podatkowej podmiotu posiadającego ograniczony obowiązek podatkowy przez odpowiedni certyfikat rezydencji podatkowej wydawany przez organ podatkowy kraju, w którym odbiorca odsetek jest rezydentem podatkowym, i złożenia pisemnego oświadczenia, że przychody z tytułu odsetek są przypisane do działalności tego zakładu (art. 26 ust. 1d Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). W takiej sytuacji przychody z odsetek są opodatkowane na takich samych zasadach jak w odniesieniu do podatników podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu.

Opodatkowanie odpłatnego zbycia obligacji

Zasadniczo zasady opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia obligacji opisane powyżej w pkt 10.1.1 „*Podatek dochodowy od osób fizycznych – polscy rezydenci podatkowi*”, mają zastosowanie również w przypadku dochodów uzyskiwanych w Polsce przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, chyba że odpowiednie umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania przewidują inaczej.

Na gruncie umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Polska, dochody uzyskane z tytułu zbycia obligacji przez rezydentów podatkowych danego państwa – co do zasady – nie podlegają opodatkowaniu w Polsce.

11.2. Podatek od czynności cywilnoprawnych

Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a w zw. z art. 1 ust. 4 Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych podlegają umowy sprzedaży praw majątkowych (w tym obligacji) wykonywanych na terytorium Polski, a także umowy sprzedaży praw majątkowych wykonywanych za granicą, w przypadku gdy nabywca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę na terytorium Polski i czynność cywilnoprawna została dokonana na terytorium Polski.

Co do zasady sprzedaż obligacji emitowanych przez spółki z siedzibą na terytorium Polski jest uznawana za sprzedaż praw majątkowych wykonywanych na terytorium Polski i w związku z tym podlega podatkowi od czynności cywilnoprawnych w wysokości 1% (art. 7 ust. 1 pkt 1 lit. b Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych). Podstawę opodatkowania stanowi wartość rynkowa prawa majątkowego (art. 6 ust. 1 pkt 1 Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych). Obowiązek podatkowy ciąży na kupującym i powstaje z chwilą dokonania czynności cywilnoprawnej (art. 3 ust. 1 pkt 1 Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych). Podatnicy są obowiązani, bez wezwania organu podatkowego, złożyć deklarację w sprawie podatku od czynności cywilnoprawnych oraz obliczyć i wpłacić podatek w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego (tj. od dnia zawarcia umowy sprzedaży). Jeśli umowa jest zawierana w formie aktu notarialnego, podatek jest pobierany i rozliczany przez notariusza jako płatnika podatku.

Sprzedaż praw majątkowych, będących instrumentami finansowymi: (i) firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym, (ii) dokonywaną za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych, (iii) dokonywaną w ramach obrotu zorganizowanego, lub (iv) dokonywaną poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli prawa te zostały nabyte przez te firmy w ramach obrotu zorganizowanego – w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi – podlega zwolnieniu z podatku od czynności cywilnoprawnych (art. 9 pkt 9 Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych).

Ponadto, umowy sprzedaży praw majątkowych nie podlegają opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych w zakresie, w jakim są opodatkowane podatkiem od towarów i usług, lub jeżeli przynajmniej jedna ze stron z tytułu dokonania tej czynności jest zwolniona z tego podatku (art. 2 pkt 4 Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych).

11.3. Podatek od spadków i darowizn

Nabycie przez osoby fizyczne praw majątkowych (w tym obligacji) wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytułem: (i) dziedziczenia, zapisu zwykłego, dalszego zapisu, zapisu windykacyjnego, polecenia testamentowego, (ii) darowizny, polecenia darczyńcy, (iii) zasiedzenia, (iv) nieodpłatnego zniesienia współwłasności, (v) zachowku, jeżeli uprawniony nie uzyskał go w postaci uczynionej przez spadkodawcę darowizny lub w drodze dziedziczenia albo w postaci zapisu, (vi) nieodpłatnej renty, użytkowania oraz służebności, podlega opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn (art. 1 ust. 1 Ustawy o podatku od spadków i darowizn), chyba że w dniu nabycia ani nabywca, ani też

spadkodawca lub darczyńca nie byli obywatelami polskimi i nie mieli miejsca stałego pobytu lub siedziby na terytorium Polski (art. 3 pkt 1 Ustawy o podatku od spadków i darowizn).

Zasadniczo, podstawą opodatkowania jest wartość nabytych praw majątkowych po potrąceniu długów i ciężarów (czysta wartość), ustalona według stanu rzeczy i praw majątkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowiązku podatkowego (art. 7 ust. 1 Ustawy o podatku od spadków i darowizn).

Ustawa o podatku od spadków i darowizn rozróżnia trzy grupy podatkowe ze względu na rodzaj pokrewieństwa lub powinowactwa albo innego osobistego stosunku pomiędzy spadkobiercą i spadkodawcą albo pomiędzy darczyńcą i obdarowanym, określając dla każdej grupy podatkowej inną stawkę podatku oraz inną kwotę wolną od podatku (art. 15 ust. 1 oraz art. 9 ust. 1 w zw. z art. 14 Ustawy o podatku od spadków i darowizn).

Zwolnione od podatku jest nabycie praw majątkowych (w tym obligacji) przez małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierbą, rodzeństwo, ojczyma i macochę, jeżeli zgłoszą nabycie praw majątkowych właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego w terminie sześciu miesięcy od dnia powstania obowiązku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze dziedziczenia w terminie sześciu miesięcy od dnia uprawomocnienia się orzeczenia sądu stwierdzającego nabycie spadku (art. 4a ust. 1 Ustawy o podatku od spadków i darowizn).

W pozostałych przypadkach podatnicy są obowiązani złożyć w terminie miesiąca od dnia powstania obowiązku podatkowego właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu praw majątkowych według ustalonego wzoru. Powyższe nie dotyczy przypadków, w których podatek jest pobierany przez płatnika (art. 17a ust. 1 i 2 Ustawy o podatku od spadków i darowizn).

11.4. Odpowiedzialność płatnika

Płatnik odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Jeżeli w postępowaniu podatkowym organ podatkowy stwierdzi, że płatnik nie pobrał lub nie wpłacił we właściwym terminie podatku, organ ten wyda decyzję o odpowiedzialności podatkowej płatnika, w której określi wysokość należności z tytułu niepobranego lub pobranego, a niewpłaconego podatku. Wskazane zasady nie będą miały zastosowania, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika (art. 30 Ordynacji podatkowej).

12. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE W PROSPEKCIE

Emitent

Nazwa (firma):	Kredyt Inkaso S.A.
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa

Oferujący

Nazwa (firma):	IPOPEMA Securities S.A.
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa

Doradca Prawny Emitenta

Nazwa (firma):	Gessel, Koziorowski sp.k.
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Sienna 39, 00-121 Warszawa

Oświadczenie Emitenta

Działając w imieniu i na rzecz spółki Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Warszawie, będącej odpowiedzialną za informacje zawarte w Prospekcie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Jarosław Orlikowski
Wiceprezes Zarządu

Krzysztof Piluś
Prokurent

Oświadczenie Oferującego

Działając w imieniu IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie i pod adresem ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Oferujący jest odpowiedzialny, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Oferującego, jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji, jest ograniczona do informacji w części 9 „*Informacje o Warunkach Oferty*” Prospektu.

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Doradcy Prawnego Emitenta

Działając w imieniu i na rzecz „Gessel, Koziorowski sp.k.”, niniejszym oświadczam, że zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Doradca Prawny jest odpowiedzialny, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Doradcy Prawnego Emitenta jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji jest ograniczona do opisu regulacji prawnych zawartych w Prospekcie w części 11 „Opodatkowanie”.

Leszek Koziorowski
Wspólnik

13. WZÓR OSTATECZNYCH WARUNKÓW DANEJ SERII

OSTATECZNE WARUNKI OBLIGACJI SERII [•] KREDYT INKASO S.A.

Warszawa, [Data]

Niniejszy dokument określa ostateczne warunki emisji dla obligacji wskazanych poniżej, emitowanych przez **Kredyt Inkaso S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy ul. Domaniewskiej 39, 02-672 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000270672, posiadającą numer REGON 951078572 oraz numer NIP 922-254-40-99, o kapitale zakładowym w wysokości 12.936.509 PLN (opłaconym w całości), posiadającą stronę internetową o adresie www.kredytinkaso.pl („Spółka”).

Obligacje serii [•] („**Obligacje**”) emitowane są w ramach publicznego programu emisji obligacji do kwoty 300.000.000 PLN na podstawie (i) uchwały Zarządu Spółki nr II/1/09/2017 z dnia 18 września 2017 r. w sprawie ustanowienia publicznego programu emisji obligacji („**Program**”, „**Uchwała o Programie**”), (ii) uchwały Zarządu Spółki nr V/3/11/2017 z dnia 17 listopada 2017 r. w sprawie zatwierdzenia podstawowych warunków emisji oraz wzoru formularza ostatecznych warunków emisji obligacji objętych publicznym programem emisji obligacji (zmienioną uchwałą Zarządu Spółki nr VIII/1/11/2017 z dnia 23 listopada 2017 r.) oraz (iii) uchwały Zarządu Spółki nr [•] z dnia [•] w sprawie emisji Obligacji serii [•] oraz zatwierdzenia niniejszych Ostatecznych Warunków w odniesieniu do obligacji serii [•] („**Ostateczne Warunki Obligacji**”). Prospekt emisyjny podstawowy sporządzony przez Spółkę w związku z emisją Obligacji w ramach Programu i zamiarem ich dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu [•] r. („**Prospekt**”).

Niniejsze Ostateczne Warunki Obligacji zostały sporządzone do celów art. 5 ust. 4 dyrektywy 2003/71/WE i należy je interpretować w związku z Prospektem i ewentualnymi aneksami do Prospektu i komunikatami aktualizującymi.

Prospekt, zawierający Podstawowe Warunki Emisji, wraz z ewentualnymi aneksami oraz komunikatami aktualizującymi do Prospektu został udostępniony do publicznej wiadomości w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.kredytinkaso.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).

Spółka zwraca uwagę na konieczność łącznej interpretacji Prospektu i niniejszych Ostatecznych Warunków Obligacji w celu uzyskania pełnych informacji wraz z ewentualnymi aneksami do Prospektu i komunikatami aktualizującymi.

Do niniejszych Ostatecznych Warunków Obligacji załączone zostało podsumowanie Prospektu dotyczące emisji Obligacji.

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie stanowią (i) szczegółowe warunki oferty Obligacji emitowanych w ramach Programu, w rozumieniu art. 24 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz (ii) ostateczne warunki emisji dla Obligacji w nim opisanych w rozumieniu art. 5.4 Dyrektywy Prospektowej, a także (iii) stanowią szczegółowe warunki emisji Obligacji danej serii oraz ostateczne warunki oferty danej serii Obligacji w rozumieniu Uchwały o Programie.

Wszelkie wyrażenia pisane w niniejszym dokumencie wielką literą, niezdefiniowane inaczej w niniejszym dokumencie, mają znaczenie przypisane im w Prospekcie.

1. INFORMACJE DOTYCZĄCE OFERTY PUBLICZNEJ OBLIGACJI

Oznaczenie serii Obligacji:	[•]						
Liczba oferowanych Obligacji:	do [•]						
Wartość Nominalna Obligacji:	[•] PLN ([•] złotych)						
Łączna Wartość Nominalna Obligacji emitowanych w danej serii:	do [•] PLN ([•] złotych)						
Cena Emisyjna:	Cena Emisyjna [jest stała i równa Wartości Nominalnej Obligacji ([•] PLN ([•] złotych))] / [jest uzależniona od dnia złożenia zapisu i wynosi: <table border="1"> <tr> <th>Dzień złożenia zapisu</th><th>Cena emisyjna (PLN)</th></tr> <tr> <td>[•]</td><td>[•]</td></tr> <tr> <td>(...)</td><td>(...)]</td></tr> </table>	Dzień złożenia zapisu	Cena emisyjna (PLN)	[•]	[•]	(...)	(...)]
Dzień złożenia zapisu	Cena emisyjna (PLN)						
[•]	[•]						
(...)	(...)]						
Minimalna wielkość zapisu:	[•] / [Brak]						
Maksymalna wielkość zapisu:	[•] / [Brak]						

Miejsca przyjmowania zapisów:	określone w ogłoszeniu zamieszczonym w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.kredytinkaso.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).
Oferta kierowana do Inwestorów Instytucjonalnych:	[TAK/NIE]
Oferta kierowana do Inwestorów Detalicznych:	[TAK/NIE]
Podmiot dokonujący technicznego przydziału Obligacji:	[Oferujący]/[system GPW]
Zasada redukcji zapisów:	[•]
Wysokość prowizji za plasowanie:	[•]

2. TERMINY ZWIĄZANE Z OFERTĄ OBLIGACJI

Termin rozpoczęcia przyjmowania zapisów:	[•]
Termin zakończenia przyjmowania zapisów:	[•]
Przewidywany termin przydziału:	[•]
Przewidywany Dzień Emisji:	[•]
Przewidywany termin podania wyników Oferty do publicznej wiadomości:	[•]
Przewidywany termin dopuszczenia Obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym:	[•]

Zgodnie z art. 51a Ustawy o Ofercie, jeżeli po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Obligacje zostanie udostępniony do publicznej wiadomości aneks w związku z istotnymi błędami lub niedokładnościami w treści Prospektu, o których Spółka powzięła wiadomość przed dokonaniem przydziału Obligacji, lub w związku z czynnikami, które zaistniały lub o których Spółka powzięła wiadomość przed dokonaniem przydziału Obligacji, przydział dokonany zostanie nie wcześniej niż 2 (drugiego) Dnia Roboczego po dniu udostępnienia do publicznej wiadomości tego aneksu. Informacja o zmianie terminu przydziału zostanie opublikowana w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został udostępniony do publicznej wiadomości Prospekt, tj. na stronie internetowej Spółki (www.kredytinkaso.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Oferującego (www.ipopemasecurities.pl).

3. INFORMACJE DOTYCZĄCE SZCZEGÓŁOWYCH WARUNKÓW EMISJI OBLIGACJI

Niniejsze informacje zawierające szczegółowe warunki emisji Obligacji powinny być czytane łącznie z podstawowymi warunkami emisji Obligacji („**Podstawowe Warunki Emisji**”) zawartymi w rozdziale „**Podstawowe Warunki Emisji Obligacji**” Prospektu. Niniejsze informacje zawierające szczegółowe warunki emisji Obligacji łącznie z Podstawowymi Warunkami Emisji stanowią warunki emisji Obligacji w rozumieniu art. 5 Ustawy o Obligacjach.

Terminy pisane dużą literą mają znaczenie nadane im w Podstawowych Warunkach Emisji.

Dzień Rozpoczęcia Naliczania:	[•]
Dzień Wykupu:	[•]
Okres Zapadalności:	[•]
Dni Ustalenia Praw:	[•]
Dni Płatności Odsetek:	[•]
Okres Odsetkowy:	[•]
Ostateczna liczba Obligacji emitowanych w danej serii:	do [•]
Oprocentowanie:	[Stałe / Zmienne] [Stałe oraz zmienne w zależności od Okresu Odsetkowego]

Stopa Procentowa dla Obligacji o stałym oprocentowaniu:	[[•]% w skali roku / [•]% w skali roku dla pierwszego Okresu Odsetkowego / Nie dotyczy]
Marża dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[[•]% w skali roku / [•]% w skali roku dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]
Stopa Bazowa dla Obligacji o zmiennym oprocentowaniu:	[[WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów / [WIBOR] dla [•] miesięcznych kredytów dla drugiego i kolejnych Okresów Odsetkowych / Nie dotyczy]
Banki Referencyjne:	[[•] / Nie dotyczy]
Opcja Przedterminowego Wykupu:	[TAK/NIE]
Dni Płatności Odsetek w których może nastąpić Przedterminowy Wykup	[[•] / Nie dotyczy]
Premia za Przedterminowy Wykup	[[•] / NIE / Nie dotyczy]
Przewidywane wpływy netto:	[•] PLN ([•] złotych)
Przeznaczenie wpływów z emisji:	[•]
Szacunkowe całkowite koszty emisji lub oferty:	[•] PLN ([•] złotych)
Rating Obligacji:	[[•]/ Nie dotyczy]
Zgromadzenie Obligatariuszy:	[TAK/NIE]
Animator Rynku:	[[•] / Nie dotyczy]
Dodatkowe Przypadki Naruszenia:	[[•]/ Nie dotyczy]
Termin na żądanie wcześniejszego wykupu w przypadku wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia, gdy Emitent nie ustanowił Zgromadzenia Obligatariuszy lub w razie braku wymogu uzyskiwania zgody Zgromadzenia Obligatariuszy w zakresie wcześniejszego wykupu Obligacji (zgodnie z pkt 11.2.1(c) Podstawowych Warunków Emisji):	[W całym okresie trwania Dodatkowego Przypadku Naruszenia/W terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia/Nie dotyczy]
Skutek wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia w przypadku, gdy Emitent ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy (zgodnie z pkt 11.3.1(c)(ii) Podstawowych Warunków Emisji):	[Możliwość żądania zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy posiadających Obligacje danej serii celem podjęcia uchwały o właściwych środkach ochrony praw Obligatariuszy/ Możliwość żądania wcześniejszego wykupu/Nie dotyczy]
Termin na żądanie wcześniejszego wykupu w przypadku wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia, gdy Emitent w Ostatecznych Warunkach Danej Serii ustanowił Zgromadzenie Obligatariuszy (zgodnie z pkt 11.3.1(c)(i) Podstawowych Warunków Emisji):	[W całym okresie trwania Dodatkowego Przypadku Naruszenia/W terminie nie dłuższym niż 90 dni od dnia wystąpienia Dodatkowego Przypadku Naruszenia lub poinformowania Obligatariuszy przez Emitenta o wystąpieniu takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, lecz nie dłużej niż przez okres trwania takiego Dodatkowego Przypadku Naruszenia/Nie dotyczy]

Podpis: _____

Imię i nazwisko:

Podpis: _____

Imię i nazwisko:

14. DEFINICJE

Aneks	Dokument, o którym mowa w art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej
ASO	Alternatywny System Obrotu
BEST	BEST S.A. z siedzibą w Gdyni
BGN, lewa	Lewa bułgarska – podstawowa jednostka monetarna w Bułgarii
BondSpot	BondSpot S.A. z siedzibą w Warszawie
Data Prospektu, Dzień Prospektu	Dzień zatwierdzenia Prospektu przez KNF
Dyrektywa Prospektowa, Dyrektywa 2003/71/WE	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego opublikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. UE. L. z 2003 r. Nr 345, str. 64 ze zm.)
Dzień Roboczy	Dzień od poniedziałku do piątku, z wyjątkiem dni ustawowo wolnych od pracy na terytorium RP oraz dni, w których nie prowadzi działalności GPW
Emitent, Spółka	Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Warszawie
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy
EUR, euro oraz €	Jednostka monetarna obowiązująca w Unii Europejskiej, wprowadzona w trzecim etapie europejskiej unii gospodarczej i walutowej, na podstawie Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, ze zmianami
EPU	Elektroniczne Postępowanie Upominawcze
FINSANO	FINSANO Consumer Finance S.A. z siedzibą w Warszawie
FORUM	Kancelaria Prawnicza FORUM radca prawny Krzysztof Piluś i spółka - sp.k.
GPW, Giełda	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Grupa, Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa Emitenta obejmująca Emitenta oraz jego Spółki Zależne
Historyczne Informacje Finansowe	Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy trwający od 1 kwietnia 2015 do 31 marca 2016, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy trwający od 1 kwietnia 2016 do 31 marca 2017, niezbadane i nieprzejrzane skonsolidowane sprawozdanie finansowe śródroczne za okres trwający od 1 kwietnia 2017 do 30 czerwca 2017, z danymi porównywalnymi za okres trwający od 1 kwietnia 2016 do 30 czerwca 2016 roku
Inwestor Detaliczny	Oznacza osoby fizyczne, osoby prawne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej będące zarówno rezydentami lub nierezydentami w rozumieniu Prawa Dewizowego, nieprowadzące zawodowej działalności gospodarczej, polegającej na profesjonalnym zarządzaniu portfelami aktywów w imieniu i na rzecz klientów, które mogą złożyć zapis na Obligacje na warunkach i zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie dla tych osób
Inwestor Instytucjonalny	Osoby prawne oraz jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej prowadzące zawodową działalność gospodarczą, polegającą na profesjonalnym zarządzaniu portfelami aktywów w imieniu i na rzecz klientów, będące zarówno rezydentami lub nierezydentami w rozumieniu Prawa Dewizowego, które mogą złożyć zapis na Obligacje na warunkach i zgodnie z zasadami opisanymi w prospekcie dla oferty skierowanej do tych osób
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Kodeks Cywilny	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r., poz. 459, ze zm.)

Kodeks Postępowania Cywilnego	Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r. poz. 1822, ze zm.)
Kodeks Spółek Handlowych, KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 1577)
Komisja, KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
MSR	W zależności od kontekstu, Międzynarodowy Standard Rachunkowości albo Międzynarodowe Standardy Rachunkowości zatwierdzone przez Unię Europejską
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską
NBP	Narodowy Bank Polski
Obligacje	Objęte niniejszym Prospektem Obligacje zwykłe na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej do kwoty 300.000.000 PLN, których poszczególne serie będą emitowane w trybie oferty publicznej w ramach publicznego programu emisji ustanowionego na podstawie uchwały nr II/1/09/2017 Zarządu Spółki z dnia 18 września 2017 r.
Oferujący, Ipopema, Ipopema Securities	Ipopema Securities S.A. z siedzibą w Warszawie
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja Podatkowa (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 201, ze zm.)
Osoba Amerykańska	Osoba amerykańska w rozumieniu amerykańskiego Securities Act of 1933
PCC	Podatek od czynności cywilnoprawnych
Państwo Członkowskie; Odpowiednie Państwo Członkowskie	Państwo członkowskie Europejskiego Obszaru Gospodarczego
PKB	Produkt krajowy brutto
PLN, zł	Złoty polski – podstawowa jednostka monetarna w Polsce
Prawo Dewizowe	Ustawa z dnia 27 lipca 2002 r. Prawo dewizowe (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 679, ze zm.)
Prawo Restrukturyzacyjne	Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 1508, ze zm.)
Prawo Upadłościowe	Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r. poz. 2171, ze zm.)
Prospekt	Niniejszy Prospekt Emitenta
Przypadek Naruszenia	Każde zdarzenie opisane w punkcie 11.1 Podstawowych Warunków Emisji Obligacji lub określone w Ostatecznych Warunkach jako przypadek naruszenia
Rachunek Papierów Wartościowych	Rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi
Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Emitenta
Regulacje KDPW	Regulamin KDPW oraz Szczegółowe Zasady Działania KDPW (stan prawny począwszy od dnia 28 czerwca 2017 r.)
Regulamin Giełdy, Regulamin GPW	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (tekst ujednolicony według stanu prawnego na dzień 1 września 2016 r.) w brzmieniu przyjętym Uchwałą Nr 1/1110/2006 Rady Giełdy z dnia 4 stycznia 2006 r., z późniejszymi zmianami

Regulamin KDPW	Regulamin Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie (stan prawny począwszy od dnia 20 grudnia 2016 r.)
RON, lej	Lej rumuński – podstawowa jednostka monetarna w Rumunii
Rozporządzenie MAR	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz.U. UE. L. 2014.173.1), tzw. Market Abuse Regulation
Rozporządzenie Prospektowe	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. stanowiące przepis wykonawczy do Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji tych prospektów oraz upowszechniania reklam (Dz.U. UE. L. z 2004 r. Nr 149, str. 1, ze zm.)
Rynek Regulowany	Rynek regulowany w rozumieniu art. 14 Ustawy o Obrocie, prowadzony przez GPW
S.A.	Spółka Akcyjna
Skorygowana łączna Wartość Nominalna Obligacji	Ma znaczenie przypisane w art. 50 ust. 1 pkt 2 Ustawy o Obligacjach
sp. z o.o.	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
sp.k.	Spółka komandytowa
Spółka Zależna, Spółki Zależne, Spółki Zależne Emitenta	Podmioty wymienione w tabeli w części 7.1. Prospektu
Statut	Statut Emitenta
Strona Internetowa Emitenta, Strona Internetowa Spółki	Strona internetowa Emitenta pod adresem: www.kredytinkaso.pl
UE	Unia Europejska
Ustawa o Biegłych Rewidentach	Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r., poz. 1089)
Ustawa o Funduszach	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r. poz. 1896, ze zm.)
Ustawa o Obligacjach	Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (tekst jedn. Dz.U. z 2015 r., poz. 238)
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 1768)
Ustawa o Ofercie Publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r. poz. 1639, ze zm.)
WIBOR	Wysokość oprocentowania pożyczek na polskim rynku międzybankowym
WZA, Walne Zgromadzenie	Walne Zgromadzenie Emitenta
Zarząd	Zarząd Emitenta
zł, PLN	Jednostka monetarna obowiązująca w Polsce
ZWZ	Zwyczajne Walne Zgromadzenie

15. ZAŁĄCZNIK NR 1

UCHWAŁA ZARZĄDU EMITENTA W SPRAWIE USTANOWIENIA PUBLICZNEGO PROGRAMU EMISJI OBLIGACJI

Uchwała nr II/1/09/2017

**Zarządu KREDYT INKASO S.A. z siedzibą w Warszawie
z dnia 18 września 2017 r.**

w sprawie: ustanowienia publicznego programu emisji obligacji

Zarząd Kredyt Inkaso S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Domaniewskiej 39, 02-672 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000270672, posiadającej numer REGON 951078572 oraz numer NIP 922-254-40-99, o kapitale zakładowym w wysokości 12.936.509 PLN (opłaconym w całości) („Spółka”), działając na podstawie art. 33 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2015 r., poz. 238) („Ustawa o Obligacjach”) oraz art. 368 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2016 r. poz. 1578, ze zm.) i § 9 pkt 4 Statutu Spółki, za zgodą Rady Nadzorczej udzieloną w uchwale nr V/12/8/2017 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 31 sierpnia 2017 r., postanawia, co następuje:

§ 1

1. Ustanawia się publiczny program emisji obligacji w rozumieniu art. 21 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2016 r. poz. 1639, ze zm.) [„Ustawa o Ofercie Publicznej”] („Program”), w ramach którego Spółka może emitować obligacje zwykłe na okaziciela o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 300.000.000,00 PLN (trzysta milionów złotych) („Obligacje”), w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej („Oferta Publiczna”), w odstępie nie dłuższym niż 12 miesięcy od daty zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego stosownego prospektu emisyjnego podstawowego, dotyczącego Programu („Prospekt”).
2. Obligacje objęte Programem będą emitowane na następujących warunkach:
 - 1) Obligacje będą emitowane zgodnie z art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach (ich zaoferowanie nastąpi w trybie Oferty Publicznej);
 - 2) łączna wartość nominalna Obligacji emitowanych w ramach Programu wyniesie nie więcej niż 300.000.000,00 zł (trzysta milionów złotych);
 - 3) Obligacje będą obligacjami zwykłymi na okaziciela;
 - 4) świadczenia z tytułu Obligacji będą miały wyłącznie charakter pieniężny i będą polegać na zapłacie wartości nominalnej i odsetek, przy czym szczegółowy opis świadczeń z tytułu Obligacji ze wskazaniem w szczególności wysokości tych świadczeń lub sposobu ich ustalania, terminów, sposobów i miejsc ich spełniania, będzie zawarty w ostatecznych warunkach emisji danej serii Obligacji („Ostateczne Warunki Emisji”);
 - 5) Obligacje mogą być emitowane jedynie w walucie polskiej;
 - 6) Obligacje będą emitowane jako niezabezpieczone;
 - 7) Warunki emisji Obligacji w rozumieniu art. 5 ust. 1 Ustawy o Obligacjach będą składać się z podstawowych warunków emisji Obligacji („Podstawowe Warunki Emisji”) zawartych w Prospekcie oraz Ostatecznych Warunków Emisji, które będą ustalane odrębnie dla danej serii Obligacji przed ich emisją, przy czym dla poszczególnych emisji Obligacji mogą zostać ustalone zróżnicowane Ostateczne Warunki Emisji, w szczególności dotyczące zasad ustalania oprocentowania i jego wysokości;
 - 8) Obligacje nie będą miały formy dokumentu i zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie;
 - 9) Obligacje będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;

- 10) emisje poszczególnych serii Obligacji emitowanych w ramach Programu będą dokonywane każdorazowo na podstawie stosownej uchwały Zarządu Spółki, która ustali dla danej serii Ostateczne Warunki Emisji, określając w szczególności:
- a) cenę emisyjną Obligacji danej serii,
 - b) jednostkową oraz łączną wartość nominalną Obligacji emitowanych w ramach danej serii,
 - c) oprocentowanie poszczególnych serii Obligacji, które może być ustalone według stałej lub zmiennej stopy procentowej lub ich kombinacji;
 - d) termin wykupu dla poszczególnych serii Obligacji, który nie może być krótszy niż 2 lata oraz dłuższy niż 5 lat od daty emisji Obligacji danej serii,
 - e) minimalną liczbę Obligacji danej serii wymaganą do określenia w pojedynczym zapisie składanym przez inwestora w ramach subskrypcji,
 - f) ewentualne warunki, na jakich może być realizowane prawo Spółki lub obligatariuszy do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji danej serii,
 - g) wysokość premii płatnej przy wcześniejszym wykupie Obligacji danej serii,
 - h) okresy odsetkowe dla poszczególnych serii Obligacji,
- 11) dla Obligacji nie ustanawia się progu emisji w rozumieniu art. 45 ust. 1 Ustawy o Obligacjach.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z chwilą podjęcia.

16. ZAŁĄCZNIK NR 2

**Uchwała nr V/12/8/2017
Rady Nadzorczej
KREDYT INKASO S.A. z siedzibą w Warszawie
z dnia 31 sierpnia 2017 r.**

*w sprawie: wyrażenia zgody na zaciągnięcie przez Kredyt Inkaso S.A. zobowiązania poprzez publiczne emisje obligacji
w ramach programu publicznych emisji obligacji*

Działając na podstawie § 8 ust. 8 pkt 4 Statutu Spółki, Rada Nadzorcza spółki KREDYT INKASO S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Domaniewskiej 39, 02-672 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000270672, posiadającej numer REGON 951078572 oraz numer NIP 922-254-40-99, o kapitale zakładowym w wysokości 12.936.509 PLN (opłaconym w całości) („Spółka”), postanawia, co następuje:

§ 1

1. Rada Nadzorcza postanawia wyrazić zgodę na zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązania poprzez publiczne emisje niezabezpieczonych, zdematerializowanych obligacji na okaziciela („**Obligacje**”). Obligacje emitowane będą w trybie oferty publicznej w ramach programu emisji w rozumieniu art. 21 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2016 r. poz. 1639, ze zm.) („Program”), w trakcie trwania którego Spółka może emitować Obligacje o łącznej wartości nominalnej do kwoty 300.000.000,00 PLN (trzysta milionów złotych), w kolejnych seriach, na warunkach, które zostaną określone w: (i) stosownym prospekcie emisyjnym dotyczącym Programu oraz (ii) każdorazowo ustalanych, ostatecznych warunkach emisji Obligacji danej serii, zgodnie z wytycznymi stanowiącymi Załącznik Nr 1 do niniejszej Uchwały.
2. Niniejsza Uchwała i zawarta w niej zgoda na zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązania poprzez emisje Obligacji w ramach Programu jest niezależna od limitu zobowiązania, na zaciągnięcie którego Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na mocy Uchwały nr V/5/1/2017 z dnia 6 lutego 2017 roku, wobec czego emisje Obligacji w ramach Programu nie pomniejszają limitu zobowiązania, na zaciągnięcie którego Rada Nadzorcza wyraziła powyższą zgodę.

§ 2

Traci moc uchwała Rady Nadzorczej nr V/8/1/2017 z dnia 27 marca 2017 roku.

§ 3

Uchwała wchodzi w życie z chwilą powzięcia.

Załącznik Nr 1 do Uchwały Rady Nadzorczej Nr /12/8/2017 z dnia 31 sierpnia 2017 r.

Emitent, Spółka	Kredyt Inkaso S.A.
Organizator Programu/Oferujący	IPOPEMA Securities S.A. („Ipopema”)
Agent Płatniczy Depozytariusz	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”)
Rynek Notowań	Rynek regulowany prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”).
Dystrybutor	Inny podmiot/podmioty powołany/(e) przez Ipopema uzgodniony/(e) pomiędzy Emitentem oraz Ipopema który/(e) w odniesieniu do jednej lub większej liczby serii Obligacji będzie (będą) je dystrybuował wspólnie z Ipopema pełniącą funkcję Oferującego.
Rodzaj emitowanych dłużnych papierów wartościowych	Obligacje zwykłe na okaziciela („Obligacje”), niemające formy dokumentu, zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW. Obligacje stanowiąc będą bezpośrednie, bezwarunkowe i niepodporządkowane zobowiązania Emitenta oraz będą mieć równorzędny status, bez żadnego uprzywilejowania względem siebie nawzajem, z wszelkimi innymi istniejącymi, bieżącymi i przyszłymi, niepodporządkowanymi zobowiązaniami Emitenta, z wyjątkiem zobowiązań, które są uprzywilejowane z mocy prawa.
Zabezpieczenie	Obligacje będą niezabezpieczone.
Limit Programu	Do 300.000.000 PLN, gdzie łączna wartość nominalna wszystkich Obligacji wyemitowanych we wszystkich seriach w ramach Programu nie przekroczy Limitu Programu.
Transze i serie	Emisje Obligacji przeprowadzane będą w ramach wielu/kilku serii. Obligacje będą mogły być zaoferowane: (i) wyłącznie Inwestorom Detalicznym, zgodnie z definicją zawartą w podstawowych warunkach emisji Obligacji, z zastrzeżeniem, że w przypadku danej serii, Obligacje mogą być dodatkowo skierowane do Inwestorów Instytucjonalnych, pełniących m.in. funkcję animatora Obligacji; (ii) wyłącznie Inwestorom Instytucjonalnym, zgodnie z definicją zawartą w podstawowych warunkach emisji Obligacji, którzy mogą złożyć zapis na Obligacje na warunkach i zgodnie z zasadami opisanymi w prospekcie dla oferty skierowanej do tych osób; (iii) zarówno Inwestorom Instytucjonalnym, jak i Inwestorom Detalicznym. Okres, w którym będą mogły być emitowane Obligacje w ramach Programu, wyniesie 12 miesięcy, licząc od daty zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego dotyczącego Obligacji.
Typ Programu	Program będzie przewidywał emisję Obligacji w trybie oferty publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r. poz. 1639, ze zm.) („Oferta Publiczna”), a emitowane Obligacje zostaną następnie wprowadzone do obrotu na GPW.
Tryb emisji Obligacji	Obligacje będą oferowane w trybie Oferty Publicznej zgodnie z art. 33 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach.
Zapadalność Obligacji	Od 2 do 5 lat od daty emisji.

Oprocentowanie Obligacji	Według zmiennej stopy procentowej (opartej o stawkę referencyjną WIBOR 3M/6M powiększonej o marżę) lub według stałej stopy procentowej (opartej o rentowność odpowiednich obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu powiększonej o marżę) lub ich kombinacji. Marża nie przekroczy wartości 4,00% w skali roku. Prowizja będąca wynagrodzeniem podmiotów plasujących obligacje nie przekroczy poziomu 0,9% nominalnej wartości wyemitowanych obligacji za każdy rok zapadalności wyemitowanych obligacji. W przypadku zastosowania stałej stopy procentowej nie będzie ona wyższa niż 8% w skali roku. Oprocentowanie będzie naliczane na bazie rzeczywistej liczby dni oraz roku liczącego 365 dni.
Waluta	PLN
Wartość nominalna jednej Obligacji	Od 100 PLN do 1.000 PLN (wartość nominalna zostanie ustalona odrębnie dla każdej serii w ostatecznych warunkach emisji danej serii Obligacji).
Cena oraz sposób wykupu	Cena emisyjna Obligacji będzie wskazywana w ostatecznych warunkach emisji Obligacji danej serii („WEO”) i nie będzie wyższa niż 105% wartości nominalnej. Cena wykupu jednej Obligacji będzie równa wartości nominalnej jednej Obligacji. Obligacje danej serii będą podlegały jednorazowemu wykupowi w dacie zapadalności, zgodnie z warunkami ich emisji, z zastrzeżeniem możliwości przedterminowego wykupu Obligacji: - na żądanie obligatariusza, w następstwie zaistnienia przypadku naruszenia określonego w warunkach emisji danej serii oraz zgodnie z postanowieniami warunków emisji danej serii, - na żądanie Emitenta (<i>opcja call Emitenta</i>) bez wynagrodzenia dla obligatariuszy lub za wynagrodzeniem obliczonym według stawek rynkowych. Obligacje będą ponadto podlegać natychmiastowej wymagalności w przypadkach wskazanych w przepisach prawa.
Wyplata odsetek oraz ceny wykupu od Obligacji	Wykup Obligacji i wypłata odsetek od Obligacji odbywać się będzie za pośrednictwem KDPW. Wypłata odsetek będzie odbywać się z częstotliwością kwartalną lub półroczną.
Oprocentowanie Obligacji poszczególnych serii	Oprocentowanie Obligacji poszczególnych serii będzie uzależnione od sytuacji rynkowej na etapie przygotowań do emisji Obligacji danej serii i będzie określone w ostatecznych WEO danej serii przez Zarząd Emitenta.
Postanowienia dodatkowe	Szczegółowe prawa i obowiązki stron w odniesieniu do Programu, w tym przypadki naruszenia, zostaną określone w dokumentacji Programu i będą podlegały uzgodnieniu między Emitentem a Ipopema.
Główny kowenant finansowy	Głównym kowenancem finansowym wskazanym we wszystkich WEO będzie ewentualne przekroczenie przez Spółkę tzw. Wskaźnika Zadłużenia (który zdefiniowany będzie jako stosunek skonsolidowanych zobowiązań finansowych grupy kapitałowej pomniejszonych o gotówkę w grupie do skonsolidowanych kapitałów własnych grupy kapitałowej). Na potrzeby przeprowadzanych emisji Obligacji w ramach Programu przyjmuje się, że kowenant oparty na Wskaźniku Zadłużenia nie będzie niższy niż 225% i nie będzie wyższy niż 350%. Katalog Przypadków Naruszenia może być różny w poszczególnych seriach: węższy w seriach kierowanych do inwestorów detalicznych, szerszy w seriach kierowanych do inwestorów instytucjonalnych, zaś szczegółowa treść i katalog Przypadków Naruszenia zostaną doprecyzowane w Warunkach Emisji każdej serii Obligacji.
Prawo i jurysdykcja	Prawem właściwym jest prawo polskie oraz sąd właściwy dla siedziby Emitenta.

SPÓŁKA

KREDYT INKASO S.A.
ul. Domaniewska 39
02-672 Warszawa
Polska

OFERUJĄCY

IPOPEMA Securities S.A.
ul. Próżna 9
00-107 Warszawa
Polska

DORADCA PRAWNY SPÓŁKI

Gessel, Koziorowski sp.k.
ul. Sienna 39
00-121 Warszawa
Polska

DORADCA PRAWNY OFERUJĄCEGO

White & Case M. Studniarek i Wspólnicy Kancelaria Prawna sp.k.
ul. Marszałkowska 142
00-061 Warszawa
Polska

BIEGŁY REWIDENT

Deloitte Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
al. Jana Pawła II 22
00-133 Warszawa
Polska
