



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI PRAGMA INKASO S.A.  
ZA OKRES 01.01.2008 – 30.06.2008**

Tarnowskie Góry, lipiec 2008

*Szanowni Akcjonariusze, Pracownicy i Współpracownicy,*

*Z przyjemnością przedstawiamy Państwu raport z działalności Pragma Inkaso S.A. za okres od 01.01.2008 do 30.06.2008. Był to czas przełomowy dla naszej Spółki. Zwielokrotnienie osiągniętych wyników finansowych było możliwe dzięki zaangażowaniu jej pracowników i współpracowników oraz zaufaniu, którym obdarzyli nas inwestorzy przekazując nam swój kapitał. Kapitał pozyskany w wyniku emisji prywatnej akcji serii C wpłynął do Spółki 25 marca 2008. W drugim kwartale cały wysiłek Spółki skupiał się na wprowadzeniu do obrotu otrzymanych środków finansowych z korzyścią dla inwestorów. Odzwierciedleniem sukcesu w tym zakresie są prezentowane dane. Działania handlowe zostały wsparte efektem marketingowym debiutu Spółki na Alternatywnym Systemie Obrotu rynku NewConnect Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i wzrostem jej wiarygodności oraz transparentności w oczach potencjalnych klientów.*

*Korzystając z umocnionej pozycji rynkowej Spółka będzie w drugiej połowie roku konsekwentnie realizować przyjętą strategię rozwoju, której zawierzyli nasi inwestorzy. Dalszy dynamiczny wzrost przychodów w ramach usług kupna wierzytelności w celu windykacji oraz windykacji na zlecenie, rozbudowa sieci sprzedaży i planowane utworzenie spółki celowej do obsługi niskonominatowych pakietów wierzytelności B2B w ramach dywersyfikacji działalności z pewnością przyniosą Spółce i jej inwestorom oczekiwane korzyści.*

*Jak potwierdzają dane finansowe Pragma Inkaso S.A. już od kilku lat pokazuje bardzo wysoką dynamikę wzrostu. W pierwszym półroczu 2008 roku Spółka osiągnęła 21.288 tys. zł przychodów, wypracowując 1.215 tys. zł zysku netto. W porównaniu do analogicznego okresu roku 2007 w pierwszym półroczu 2008 roku przychody ze sprzedaży wzrosły o ponad 216%, wynik netto o 248%, wartość pozyskanych wierzytelności o 233%, a portfel posiadanych wierzytelności o 212%. Wyrażamy przekonanie, że przedstawione wyniki usatysfakcjonują akcjonariuszy i skłonią do nabycia akcji Spółki kolejnych inwestorów.*

*Chcielibyśmy podziękować wszystkim pracownikom i współpracownikom, a także akcjonariuszom za ich wkład w sukces naszej Spółki.*

Zarząd Pragma Inkaso S.A.

Tomasz Boduszek – Prezes Zarządu

Michał Kolmasiak – Wiceprezes Zarządu

Jakub Holewa – Członek Zarządu

## I. WPROWADZENIE

### 1. Podstawowe informacje o Spółce

Nazwa:	Pragma Inkaso S.A.
Siedziba:	42-600 Tarnowskie Góry, ul. Czarnohucka 3
Telefon:	032 769 11 15
Fax:	032 769 11 16
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy w Gliwicach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
REGON	277810566
NIP	645-22-74-302
KRS	0000294983
Adres poczty elektronicznej:	biuro@pragmainkaso.pl
Adres strony internetowej:	www.pragmainkaso.pl

PRAGMA INKASO S.A. z siedzibą w Tarnowskich Górach przy ul. Czarnohuckiej 3 została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 18.12.2007 pod numerem 0000294983. Wcześniej Spółka była wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000118246 jako PRAGMA INKASO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

Spółka powstała w drodze przekształcenia zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 22.10.2007 (akt notarialny Rep. A 17625/2007 Notariusz Jadwiga Mikler, Kancelaria Notarialna w Bytomiu).

Spółka działa na podstawie statutu oraz przepisów Kodeksu spółek handlowych.

### 2. Struktura akcjonariatu

Na dzień 30.06.2008 kapitał zakładowy Spółki dzielił się na:

- 640.000 akcji serii A o numerach od A 000001 do A 640.000 – w posiadaniu Pragma Finance Sp. z o.o.
- 960.000 akcji serii B o numerach od B 000001 do B 960.000 – w posiadaniu Pragma Finance Sp. z o.o.
- 800.000 akcji serii C o numerach od C 000001 do C 800.000 – przedmiot obrotu na rynku NewConnect. Zgodnie z zawiadomieniem z dnia 17.04.2008 w posiadaniu Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. znajduje się 433.720 akcji serii C, które stanowią 18,07% udziału w kapitale akcyjnym i 14,27% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

### 3. Ograniczenia w przenoszeniu prawa własności akcji

Pragma Finance Sp. z o.o. posiadając 960.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B zobowiązała się w umowie z dnia 18 lutego 2008 r., iż przez okres 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania akcji na rynku NewConnect nie zbędzie posiadanych przez siebie akcji serii B, chyba że zgodę na taką czynność wyrazi Beskidzki Dom Maklerski S.A.

#### **4. Kapitał zakładowy**

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 30.06.2008 wynosił 2.400.000 zł i dzielił się na 2.400.000 sztuk akcji o wartości nominalnej 1 zł każda. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy w Gliwicach w dniu 05.05.2008.

#### **5. Zarząd i Rada Nadzorcza**

Zarząd Spółki jest trzyosobowy. W jego skład wchodzi:

- Tomasz Boduszek jako Prezes Zarządu,
- Michał Kolmasiak jako Wiceprezes Zarządu,
- Jakub Holewa jako Członek Zarządu.

Zgodnie z postanowieniem Sądu Rejonowego w Gliwicach z dnia 23.04.2008 Michał Kolmasiak został zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym jako Wiceprezes Zarządu (wcześniej Członek Zarządu), a Jakub Holewa jako Członek Zarządu (wcześniej Prokurent).

Rada Nadzorcza Spółki liczy pięciu członków. W jej skład wchodzi:

- Rafał Witek,
- Anna Kędzierska,
- Katarzyna Rubel,
- Jacek Obrocki,
- Marek Mańka.

#### **6. Polityka rachunkowości**

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na podstawie ksiąg rachunkowych, prowadzonych w roku obrotowym, zgodnie z dokumentacją przyjętych zasad rachunkowości, ustaloną i wprowadzoną do stosowania postanowieniami określonymi w polityce rachunkowości Pragma Inkaso S.A. w Tarnowskich Górach, określającą :

- ustalenie roku obrotowego i okresów sprawozdawczych,
- zakładowe zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego,
- zasady prowadzenia ksiąg rachunkowych, w tym zakładowy plan kont,
- system ochrony danych i ich zbiorów,
- własny wzór sprawozdania finansowego z porównawczym rachunkiem zysków i strat, w sposób zgodny w szczególności z postanowieniami art. 4,10 i 50 oraz rozdziałów 2,4 i 8 ustawy o rachunkowości.

Zakładowe zasady, metody i wzory wybrano spośród możliwych zasad, metod i wzorów dopuszczonych ustawą i wprowadzono je do stosowania na okres wieloletni.

Wykazane w bilansie, na koniec roku obrotowego, aktywa i pasywa wyceniono następującymi metodami wyceny wynikającymi z przyjętych zasad (polityki) rachunkowości:

Aktywa i pasywa wycenia się nie rzadziej niż na dzień bilansowy zgodnie z Ustawą o Rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku.

**Wartości niematerialne i prawne** wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia dla kosztów prac rozwojowych, pomniejszonych o odpisy umorzeniowe oraz o ewentualne odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Do wartości niematerialnych i prawnych zalicza się nabyte prawa majątkowe i pokrewne o przewidywanym okresie wykorzystania dłuższym niż rok.

Wartości niematerialne i prawne amortyzowane są jednorazowo lub według metody liniowej, począwszy od miesiąca następnego po miesiącu przyjęcia do eksploatacji.

Dla celów podatkowych przyjmowane są stawki amortyzacji wynikające z Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych z 15 lutego 1992 roku, określające wysokość amortyzacji stanowiącej koszty uzyskania przychodów.

**Środki trwałe** są wyceniane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia po aktualizacji wyceny składników majątku pomniejszonych o umorzenie oraz dokonane odpisy aktualizujące ich wartość.

Do środków trwałych zalicza się składniki zdatne do użytku, kompletne, nabyte na własne potrzeby o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż rok.

Dla celów podatkowych przyjmowane są stawki amortyzacji wynikające z Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych z 15 lutego 1992 roku, określające wysokość amortyzacji stanowiącej koszty uzyskania przychodów.

Środki trwałe amortyzowane są jednorazowo lub według metody liniowej, począwszy od miesiąca następnego po miesiącu przyjęcia do eksploatacji.

**Środki trwałe w budowie** – wycenia się w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem lub wytworzeniem, pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

**Nabyte lub powstałe aktywa finansowe oraz inne inwestycje** ujmują się w księgach rachunkowych na dzień ich nabycia albo powstania, według ceny nabycia albo ceny zakupu, jeżeli koszty przeprowadzenia i rozliczenia transakcji nie są istotne.

**Udziały w jednostkach powiązanych oraz w pozostałych jednostkach** wycenia się według ceny nabycia zaktualizowanej wg wartości rynkowej.

**Należności** – należności nabywane w drodze UPPW (Umowa Powierniczego Przelewu Wierzytelności) wykazywane są w pozostałych należnościach według wartości netto, skorygowanej o przychody przyszłych okresów związanych z tymi należnościami oraz o odpisy aktualizujące należności wątpliwe. Pozostała część należności wyceniania jest w kwotach wymaganej zapłaty, pomniejszonej o odpisy aktualizujące wartość należności wątpliwych z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Wobec powyższego w pozycji należności w bilansie Spółka prezentuje wierzytelności nabyte w ramach usługi kupna i faktoringu a także wartość udzielonego finansowania w ramach usługi finansowania dostaw, natomiast nie widnieją tam wierzytelności obsługiwane w ramach usługi windykacji na zlecenie.

Wyrażone w walutach obcych należności wycenia się na dzień bilansowy wg kursu średniego banku NBP ustalonego dla danej waluty. Powstałe w wyniku wyceny różnice kursowe ujmują się w rachunku zysków i strat okresu w którym powstają (przychody/koszty finansowe).

Zgodnie z przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości Pragma Inkaso S.A. tworzy odpisy aktualizujące należności.

Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub kosztów finansowych w zależności od rodzaju należności, której aktualizacja dotyczy.

**Udzielone pożyczki** – wykazuje się w kwocie wymagającej zapłaty z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.

**Rzeczowe składniki aktywów obrotowych** wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia nie wyższych od ich cen sprzedaży netto na dzień bilansowy.

**Krótkoterminowe aktywa** trwale wycenia się według cen rynkowych obowiązujących na dzień bilansowy.

**Środki pieniężne** - wykazuje się w wartości nominalnej.  
Wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po średnim kursie NBP ustalonym dla danej waluty na ten dzień.

**Rozliczenia międzyokresowe kosztów czynne** dokonywane są, jeżeli koszty poniesione dotyczą przyszłych okresów sprawozdawczych. W pozycji tej prezentowane są w szczególności kwoty uregulowane na rzecz pierwotnych wierzycieli za wierzycelności nabyte w ramach usługi kupna i faktoringu, które nie stały się jeszcze przechodami.

**Kapitały własne** ujmuje się w księgach rachunkowych w wartości nominalnej według ich rodzajów i zasad określonych przepisami prawa i umowy spółki.

**Kapitał zakładowy** spółki wykazuje się w wysokości określonej w umowie i wpisanej w rejestrze sądowym.

**Kapitał zapasowy** tworzony jest z podziału zysku, lub przeniesienia z kapitału rezerwowego z aktualizacji wyceny.

**Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny** zwiększają skutki przeszacowania inwestycji zaliczonych do aktywów trwałych powodujące wzrost ich wartości rynkowych. Kapitał z aktualizacji wyceny zmniejszają, do wysokości kwoty, o którą podwyższono z tego tytułu kapitał z aktualizacji wyceny, skutki obniżenia wartości inwestycji uprzednio przeszacowanej, jeżeli kwota różnicy przeszacowania nie była rozliczona do dnia wyceny. Skutki obniżenia wartości inwestycji w części przekraczającej utworzoną uprzednio część kapitału z aktualizacji zalicza się w koszty finansowe okresu sprawozdawczego.

**Rezerwy** tworzy się na pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązania i wycenia się je na dzień bilansowy w wiarygodnie oszacowanej wartości. Rezerwy zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych, zależnie od okoliczności, z którymi przyszłe zobowiązania się wiążą.

**Zobowiązania** wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty.  
Zobowiązania wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po średnim kursie NBP stosowanym dla danej waluty na ten dzień.  
Różnice kursowe dotyczące zobowiązań wyrażonych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy uregulowaniu zalicza się do kosztów finansowych.

**Fundusze specjalne, w tym Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych** nie są tworzone.

**Rozliczenia międzyokresowe kosztów bierne** dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy.

**Rozliczenia międzyokresowe przychodów** dokonywane z zachowaniem zasady ostrożności, obejmują w szczególności:  
wartość wierzytelności nabytych w ramach umów kupna i faktoringu, które nie stały się jeszcze przychodami.

#### **Przychody**

Przychody ze sprzedaży obejmują niewątpliwie należne lub uzyskane kwoty netto ze sprzedaży tj. pomniejszone o należny podatek od towarów i usług (VAT) ujmowane w okresach, których dotyczą.

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

- umowy powierniczego przelewu wierzytelności (UPPW),
- umowa kupna wierzytelności (UKS),
- umowa faktoringu

ujmowane są w wartości zwindykowanej (odzyskanej) od dłużnika kwoty wierzytelności, powiększonej o uzyskane należności uboczne, której dotyczy transakcja.

Przychody z usług świadczonych w oparciu o:

- umowy upoważnienia inkasowego (UUI) oraz umowy finansowania dostaw ujmowane są w wartości uzyskanej prowizji.

#### **Koszty**

Kosztem sprzedanych produktów dla usług świadczonych w oparciu o :

- umowy powierniczego przelewu wierzytelności (UPPW),
- umowa kupna wierzytelności (UKS),
- umowa faktoringu

są kwoty należne pierwotnym wierzycielom na podstawie zawartych transakcji, a w przypadku sprzedaży wierzytelności jej wartość lub cena zakupu.

Nie występują koszty sprzedanych produktów z tytułu usług upoważnienia inkasowego oraz usługi finansowania dostaw.

Ewidencję i rozliczanie kosztów prowadzi się według rodzajów na kontach zespołu 4.

Pragma Inkaso S.A. stosuje rachunek zysków i strat (wyników) w postaci porównawczej.

#### **Pozostałe przychody i koszty operacyjne**

Pozostałe przychody i koszty operacyjne obejmują transakcje pośrednio związane z działalnością Spółki m.in.

- zyski i straty za zbycia niefinansowych aktywów trwałych,
- aktualizację wyceny aktywów niefinansowych,
- utworzenie i rozwiązanie rezerw,
- kary, grzywny i odszkodowania, otrzymane lub przekazane darowizny,

#### **Przychody i koszty finansowe**

Przychody finansowe obejmują głównie:

- przychody z tytułu odsetek od środków na rachunkach bankowych, zysków ze zbycia inwestycji.

Koszty finansowe obejmują głównie:

- koszty z tytułu odsetek, straty ze zbycia inwestycji,

### **Opodatkowanie**

Wynik finansowy brutto korygują:

- bieżące zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych,
- aktywa oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

### **Podatek dochodowy bieżący**

Bieżące zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych są naliczone zgodnie z przepisami podatkowymi.

### **Podatek dochodowy odroczony**

W związku z przejściowymi różnicami między wykazywaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów a ich wartością podatkową oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości, jednostka tworzy rezerwę i ustala aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, którego jest podatnikiem.

**Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego** ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności.

**Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego** tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości.

Wykazywana w rachunku zysków i strat część odroczonego stanowi różnicę pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i początek okresu sprawozdawczego.

Rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem własnym, odnosi się również na kapitał własny.

## **7. Informacja o powiązaniach kapitałowych**

Spółka jest jednostką zależną od **Pragma Finance Sp. z o.o.** z siedzibą w Tarnowskich Górach. Pragma Finance Sp. z o.o. posiada wg stanu na dzień 30.06.2008 1.600.000 akcji i 2.240.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, w tym: 640.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A oraz 960.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B. Na dzień 30.06.2008 stanowią one 66,67% udziału w kapitale zakładowym i uprawniają do 73,68% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Przedmiotem działalności Pragma Finance Sp. z o.o. zgodnie z umową spółki jest m. in. pośrednictwo finansowe. Pragma Finance Sp. z o.o. nie prowadzi działalności operacyjnej. Wspólnikami Pragma Finance Sp. z o.o. są wchodzący w skład Zarządu Spółki Tomasz Boduszek i Michał Kolmasiak oraz wchodzący w skład Rady Nadzorczej Rafał Witek.

Na dzień 30.06.2008 Spółka nie posiadała udziałów w żadnym podmiocie.

Jednostkami powiązаныmi w stosunku do Spółki poprzez powiązania personalne są:

a) **Pragma Trade Sp. z o.o.** z siedzibą w Tarnowskich Górach  
Przedmiotem działalności Pragma Trade Sp. z o.o. jest handel foliami wykorzystywanymi w przemyśle spożywczym drukarskim, opakowaniowym oraz elektrotechnicznym.

Spółkę i Pragma Trade Sp. z o.o. łączą następujące powiązania:

- dwóch spośród trzech właścicieli Pragma Finanse Sp. z o.o. (jednostki dominującej w stosunku do Spółki) Michał Kolmasiak i Rafał Witek są większościowymi udziałowcami Pragma Trade Sp. z o.o.,
- jedyny członek zarządu Pragma Trade Sp. z o.o. Michał Kolmasiak jest wiceprezesem zarządu Spółki,
- prokurent Pragma Trade Sp. z o.o. Tomasz Boduszek jest prezesem zarządu Spółki.

b) **Dabex–Grupa Pragma Sp. z o.o.** z siedzibą w Tarnowskich Górach  
Przedmiotem działalności Dabex–Grupa Pragma Sp. z o.o. jest sprzedaż artykułów higienicznych i dozowników.

Spółkę i Dabex–Grupa Pragma Sp. z o.o. łączą następujące powiązania:

- jednostka dominująca w stosunku do Spółki Pragma Finanse Sp. z o.o. posiada 50% udziałów Dabex–Grupa Pragma Sp. z o.o. ,
- prezes zarządu Dabex–Grupa Pragma Sp. z o.o. Michał Kolmasiak jest Wiceprezesem Zarządu Spółki,
- członek zarządu Dabex–Grupa Pragma Sp. z o.o. Tomasz Boduszek jest Prezesem Zarządu Spółki.

c) **Inpol–Papier Sp. z o.o.** z siedzibą w Tarnowskich Górach  
Przedmiotem działalności Inpol–Papier Sp. z o.o. jest produkcja papieru i tektury falistej .

Spółkę i Inpol–Papier Sp. z o.o. łączą następujące powiązania:

- jedyny udziałowiec Inpol-Papier Sp. z o.o. Rafał Witek jest jednym z udziałowców Pragma Finanse Sp. z o.o.

Podmioty powiązane nie prowadzą działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki.

**Beskidzki Dom Maklerski S.A.** pełniący dla Spółki funkcję Autoryzowanego Doradcy oraz funkcję Animatora Rynku w alternatywnym systemie obrotu, nabył w emisji prywatnej 416.758 akcji serii C, które stanowią 17,36% udziału w kapitale akcyjnym i 13,71% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Następnie zgodnie z zawiadomieniem z dnia 17.04.2008 powiększył swój portfel o 16.962 sztuk akcji serii C, co daje 18,07% udziału w kapitale akcyjnym i 14,27% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Jacek Obrocki będący członkiem Rady Nadzorczej Spółki, jest Prokurentem Beskidzkiego Domu Maklerskiego S.A. i jest zatrudniony jako Dyrektor Wydziału Bankowości Inwestycyjnej w Beskidzkim Domu Maklerskim S.A. Powiązania Spółki z Beskidzkim Domem Maklerskim S.A. nie mają istotnego wpływu na jego działalność.

## 8. Zatrudnienie

Średnie zatrudnienie w okresie sprawozdawczym wyniosło 33 pracowników oraz 15 współpracowników.

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES 01.01.2008-30.06.2008**

## 1. Bilans

AKTYWA	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>456.584,49</b>	<b>316.018,24</b>	<b>233.430,30</b>
<b>I. Wartości niematerialne i prawne</b>	<b>213.070,29</b>	<b>86.869,19</b>	<b>6.480,00</b>
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00	0,00	0,00
2. Wartość firmy	0,00	0,00	0,00
3. Inne wartości niematerialne i prawne	13.070,29	11.869,19	1.480,00
5. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	200.000,00	75.000,00	5.000,00
<b>II. Rzeczowe aktywa trwałe</b>	<b>209.844,20</b>	<b>194.024,33</b>	<b>197.416,70</b>
<b>1. Środki trwałe</b>	<b>209.844,20</b>	<b>194.024,33</b>	<b>197.416,70</b>
a) Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntu)	0,00	0,00	0,00
b) Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0,00	0,00	0,00
c) Urządzenia techniczne i maszyny	45.301,16	35.424,08	5.956,55
d) Środki transportu	130.220,62	147.387,07	183.285,95
e) Inne środki trwałe	34.322,42	11.213,18	8.174,20
<b>2. Środki trwałe w budowie</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Zaliczki na środki trwałe w budowie</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>III. Należności długoterminowe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
1. Od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2. Od pozostałych jednostek	0,00	0,00	0,00
<b>IV. Inwestycje długoterminowe</b>	<b>0,00</b>	<b>20.876,72</b>	<b>20.372,60</b>
1. Nieruchomości	0,00	0,00	0,00
2. Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
3. Długoterminowe aktywa finansowe	0,00	20.876,72	20.372,60
a) w jednostkach powiązanych	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
b) w pozostałych jednostkach	0,00	20.876,72	20.372,60
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	20.876,72	20.372,60
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
4. Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
<b>V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>33.670,00</b>	<b>14.248,00</b>	<b>9.161,00</b>
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	33.670,00	14.248,00	9.161,00
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>19.780.271,87</b>	<b>8.609.053,43</b>	<b>5.751.208,82</b>
<b>I. Zapasy</b>	<b>3.000,00</b>	<b>7.226,00</b>	<b>6.970,06</b>
1. Materiały	0,00	0,00	0,00
2. Półprodukty i produkty w toku	0,00	0,00	0,00
3. Produkty gotowe	0,00	0,00	0,00
4. Towary	0,00	0,00	0,00
5. Zaliczki na dostawy	3.000,00	7.226,00	6.970,06
<b>II. Należności krótkoterminowe</b>	<b>11.512.967,21</b>	<b>5.485.651,06</b>	<b>3.292.255,34</b>
1. Należności od jednostek powiązanych	908.518,19	1.149.793,48	259.413,91
a) z tytułu dostaw i usług, w okresie spłaty:	320,00	507,26	9.413,91
- do 12 miesięcy	320,00	507,26	9.413,91
- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00
b) inne	908.198,19	1.149.286,22	250.000,00
2. Należności od pozostałych jednostek	10.604.449,02	4.335.857,58	3.032.841,43
a) z tytułu dostaw i usług, w okresie spłaty:	343.334,65	113.048,97	81.242,92

- do 12 miesięcy	343.334,65	113.048,97	81.242,92
- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	4.468,77	47.627,98	19.878,39
c) inne	10.256.645,60	4.156.711,98	2.913.251,47
d) dochodzone na drodze sądowej	0,00	18.468,65	18.468,65
<b>III. Inwestycje krótkoterminowe</b>	<b>2.546.254,84</b>	<b>207.193,62</b>	<b>141.372,53</b>
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	2.546.254,84	207.193,62	141.372,53
a) w jednostkach powiązanych	0,00	0,00	41.500,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	41.500,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
b) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	9.682,03
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	9.682,03
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	2.546.254,84	207.193,62	90.190,50
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	2.546.254,84	207.193,62	90.190,50
- inne środki pieniężne	0,00	0,00	0,00
- inne aktywa pieniężne	0,00	0,00	0,00
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
<b>IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>5.718.049,82</b>	<b>2.908.982,75</b>	<b>2.310.610,89</b>
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>20.236.856,36</b>	<b>8.925.071,67</b>	<b>5.984.639,12</b>

PASYWA	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
<b>A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY</b>	<b>9.863.229,82</b>	<b>2.455.685,60</b>	<b>1.624.941,95</b>
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	2.400.000,00	1.600.000,00	1.200.000,00
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	6.248.597,36	1.622,30	1.622,30
V. Kapitał (fundusz) rezerwowy z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0,00	0,00	0,00
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,00	0,00	0,00
VIII. Wynik finansowy netto roku obrachunkowego	1.214.632,46	1.254.063,30	423.319,65
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00	-400.000,00	0,00
<b>B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>10.373.626,54</b>	<b>6.469.386,07</b>	<b>4.359.697,17</b>
I. Rezerwy na zobowiązania	211.174,68	3.478,00	10.384,35
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	44.544,00	3.478,00	166,00
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne	160.857,30	0,00	10.218,35
- długoterminowa	0,00	0,00	0,00
- krótkoterminowa	160.857,30	0,00	10.218,35
3. Pozostałe rezerwy	5.773,38	0,00	0,00
- długoterminowe	0,00	0,00	0,00
- krótkoterminowe	5.773,38	0,00	0,00
II. Zobowiązania długoterminowe	475.733,67	761.724,35	444.817,79
1. Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2. Wobec pozostałych jednostek	475.733,67	761.724,35	444.817,79
a) kredyty i pożyczki	413.073,44	669.130,72	317.000,00
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00	0,00
c) inne zobowiązania finansowe	62.660,23	92.593,63	127.817,79
d) inne	0,00	0,00	0,00

<b>III. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>3.218.905,61</b>	<b>1.763.894,11</b>	<b>1.454.981,51</b>
1. Wobec jednostek powiązanych	303.416,40	173.831,62	0,00
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	295,40	0,00	0,00
- do 12 miesięcy	295,40	0,00	0,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00
b) inne	303.121,00	173.831,62	0,00
2. Wobec pozostałych jednostek	2.915.489,21	1.590.062,49	1.454.981,51
a) kredyty i pożyczki	1.037.432,37	870.432,37	785.530,19
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00	0,00
c) inne zobowiązania finansowe	65.157,56	73.208,66	77.349,42
d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	129.170,16	142.668,85	75.226,02
- do 12 miesięcy	129.170,16	142.668,85	75.226,02
- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00	0,00
f) zobowiązania wekslowe	0,00	0,00	0,00
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	153.639,50	53.009,46	104.276,30
h) z tytułu wynagrodzeń	0,00	25.962,00	0,00
i) inne	1.530.089,62	424.781,15	412.599,58
3. Fundusze specjalne	0,00	0,00	0,00
<b>IV. Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>6.467.812,58</b>	<b>3.940.289,61</b>	<b>2.449.513,52</b>
1. Ujemna wartość firmy	0,00	0,00	0,00
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	6.467.812,58	3.940.289,61	2.449.513,52
- długoterminowe	0,00	0,00	0,00
- krótkoterminowe	6.467.812,58	3.940.289,61	2.449.513,52
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>20.236.856,36</b>	<b>8.925.071,67</b>	<b>5.984.639,12</b>

## 2. Rachunek zysków i strat

	<b>01.01. - 30.06.2008</b>	<b>01.01 -30.06.2007</b>
<b>A. Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:</b>	<b>21.288.260,96</b>	<b>6.737.159,46</b>
- od jednostek powiązanych	4.281.199,38	519.038,33
I. Przychód ze sprzedaży produktów	21.288.260,96	6.733.109,01
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie - wartość ujemna)	0,00	0,00
III. Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	0,00	0,00
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	0,00	4.050,45
<b>B. Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>19.849.383,67</b>	<b>6.191.848,87</b>
I. Amortyzacja	40.335,12	17.813,61
II. Zużycie materiałów i energii	131.731,23	66.559,18
III. Usługi obce	842.456,68	368.577,89
IV. Podatki i opłaty, w tym:	91.097,11	32.789,84
- podatek akcyzowy	0,00	0,00
V. Wynagrodzenia	683.234,31	382.359,34
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	79.844,25	51.576,87
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	17.980.684,97	5.268.210,82
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,00	3.961,32
<b>C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)</b>	<b>1.438.877,29</b>	<b>545.310,59</b>
<b>D. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>76.256,45</b>	<b>65.883,99</b>
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	12.527,32	41.415,99
II. Dotacje	0,00	0,00

III. Inne przychody operacyjne	63.729,13	24.468,00
<b>E. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>6.592,37</b>	<b>52.960,13</b>
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
II. Inne koszty operacyjne	6.592,37	52.960,13
<b>F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)</b>	<b>1.508.541,37</b>	<b>558.234,45</b>
<b>G. Przychody finansowe</b>	<b>19.503,77</b>	<b>20.333,78</b>
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	0,00	0,00
- od jednostek powiązanych	0,00	0,00
II. Odsetki, w tym:	17.647,20	20.261,70
- od jednostek powiązanych	0,00	17.015,07
III. Zysk ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
V. Inne	1.856,57	72,08
<b>H. Koszty finansowe</b>	<b>152.130,68</b>	<b>55.175,58</b>
I. Odsetki, w tym:	141.980,70	53.349,83
- dla jednostek powiązanych	19.986,17	0,00
II. Strata ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
III. Aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
IV. Inne	10.149,98	1.825,75
<b>I. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (F+G-H)</b>	<b>1.375.914,46</b>	<b>523.392,65</b>
<b>J. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (J.I.-J.II)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
I. Zyski nadzwyczajne	0,00	0,00
II. Straty nadzwyczajne	0,00	0,00
<b>K. Zysk (strata) brutto (I+J)</b>	<b>1.375.914,46</b>	<b>523.392,65</b>
<b>L. Podatek dochodowy</b>	<b>161.282,00</b>	<b>100.073,00</b>
<b>M. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>N. Zysk (strata) netto (K-L-M)</b>	<b>1.214.632,46</b>	<b>423.319,65</b>

### 3. Zestawienie zmian w kapitale własnym

	01.01.2008 - 30.06.2008	01.01.2007 - 30.06.2007
<b>I. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)</b>	<b>2.455.685,60</b>	<b>1.201.622,30</b>
- korekty błędów podstawowych	0,00	0,00
<b>I.a. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO) po korektach</b>	<b>2.455.685,60</b>	<b>1.201.622,30</b>
1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu	1.600.000,00	55.500,00
1.1. Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego	800.000,00	1.144.500,00
a) zwiększenie (z tytułu)	800.000,00	1.144.500,00
- wydania udziałów	800.000,00	1.144.500,00
a) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
- umorzenia udziałów (akcji)	0,00	0,00
<b>1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu</b>	<b>2.400.000,00</b>	<b>1.200.000,00</b>
<b>2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na początek okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
2.1. Zmiana należnych wpłat na kapitał podstawowy	0,00	0,00
a) zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
nieopłacona wartość podwyższenia kapitału podstawowego	0,00	0,00
a) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
- opłacenie wartości podwyższenia kapitału podstawowego	0,00	0,00
2.2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu	0,00	0,00
3. Udziały (akcje) własne na początek okresu	0,00	0,00

a) zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
3.11 Udziały (akcje własne) na koniec okresu	0,00	0,00
<b>4. Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu</b>	<b>1.622,30</b>	<b>871.922,66</b>
4.1. Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	6.246.975,06	-870.300,36
a) zwiększenie (z tytułu)	6.246.975,06	1.622,30
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej	5.392.911,76	0,00
- z podziału zysku	100.325,06	1.622,30
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	753.738,24	0,00
- z przeszacowanie środków trwałych	0,00	0,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	871.922,66
- pokrycia straty	0,00	0,00
- odpisy z zysku	0,00	0,00
- dywidendy	0,00	871.922,66
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	<b>6.248.597,36</b>	<b>1.622,30</b>
<b>5. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
5.1. Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	0,00	0,00
a) zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
korekty aktualizującej wartość	0,00	0,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
- zbycia środków trwałych	0,00	0,00
5.2. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0,00	0,00
6. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu	0,00	0,00
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	0,00	0,00
a) zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
- podział zysku	0,00	0,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
<b>6.2. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	0,00	0,00
- korekty błędów podstawowych	0,00	0,00
7.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	0,00	0,00
a) zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
- podział zysku	0,00	0,00
- wypłata dywidendy	0,00	0,00
<b>7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu,</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- korekty błędów podstawowych	0,00	0,00
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	0,00	0,00
a) zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	0,00	0,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
<b>7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>8. Wynik netto</b>	<b>1.214.632,46</b>	<b>423.319,65</b>
a) zysk netto	1.214.632,46	423.319,65
b) strata netto	0,00	0,00
c) odpisy z zysku	0,00	0,00
<b>II. Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)</b>	<b>9.863.229,82</b>	<b>1.624.941,95</b>
<b>III. Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu proponowanego</b>	<b>9.863.229,82</b>	<b>1.624.941,95</b>

#### 4. Rachunek przepływów pieniężnych (metoda pośrednia)

	01.01.2008 30.06.2008	01.01.2007 30.06.2007
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>1.214.632,46</b>	<b>423.319,65</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>-4.980.223,80</b>	<b>-1.866.908,03</b>
1. Amortyzacja	40.335,12	17.813,61
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-2.683,53	-357,28
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	0,00	0,00
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	-12.527,32	-41.415,99
5. Zmiana stanu rezerw	207.696,68	-523,00
6. Zmiana stanu zapasów	4.226,00	-4.552,54
7. Zmiana stanu należności	-6.027.316,15	-1.990.393,48
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	1.111.011,50	196.602,33
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-300.966,10	-44.081,68
10. Inne korekty	0,00	0,00
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>-3.765.591,34</b>	<b>-1.443.588,38</b>
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
<b>I. Wpływy</b>	<b>35.876,72</b>	<b>410.351,78</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	15.000,00	49.180,33
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3. Z aktywów finansowych, w tym:	20.876,72	361.171,45
a) w jednostkach powiązanych	20.876,72	0,00
b) w pozostałych jednostkach	0,00	361.171,45
zbycie aktywów finansowych	0,00	0,00
dywidendy i udziały w zyskach	0,00	0,00
spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	0,00	243.000,00
odsetki	0,00	0,00
inne wpływy z aktywów finansowych	0,00	118.171,45
4. Inne wpływy inwestycyjne	0,00	0,00
<b>II. Wydatki</b>	<b>184.828,77</b>	<b>98.813,99</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	184.828,77	36.941,39
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3. Na aktywa finansowe, w tym:	0,00	61.872,60
a) w jednostkach powiązanych	0,00	41.500,00
b) w pozostałych jednostkach	0,00	20.372,60
nabycie aktywów finansowych	0,00	0,00
udzielone pożyczki długoterminowe	0,00	20.372,60
4. Inne wydatki inwestycyjne	0,00	0,00
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>-148.952,05</b>	<b>311.537,79</b>
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
<b>I. Wpływy</b>	<b>6.450.911,76</b>	<b>2.076.894,57</b>
1. Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	6.192.911,76	1.144.500,00
2. Kredyty i pożyczki	258.000,00	932.394,57
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
4. Inne wpływy finansowe	0,00	0,00
<b>II. Wydatki</b>	<b>199.990,68</b>	<b>1.194.735,22</b>

1. Nabycie udziałów (akcji) własnych	0,00	0,00
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0,00	1.144.500,00
3. Inne niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	0,00	0,00
4. Spłaty kredytów i pożyczek	170.057,28	49.364,38
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	0,00	0,00
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	0,00	0,00
8. Odsetki	0,00	0,00
9. Inne wydatki finansowe	29.933,40	870,84
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>6.250.921,08</b>	<b>882.159,35</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>2.336.377,69</b>	<b>-249.891,24</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>2.683,53</b>	<b>357,28</b>
zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	2.683,53	357,28
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>207.193,62</b>	<b>339.724,46</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym:</b>	<b>2.546.254,84</b>	<b>90.190,50</b>
o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00

**SPROWZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
ZA OKRES 01.01.2008-30.06.2008**

## 1. Wybrane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007	półrocze / 2008	półrocze / 2007
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	21.288	6.737	6.121	1.751
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1.509	558	434	145
III. Zysk (strata) brutto	1.376	523	396	136
IV. Zysk (strata) netto	1.215	423	349	110
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3.766	-1.444	-1.083	-375
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-149	312	-43	81
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	6.251	882	1.797	229
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	2.336	-250	672	-65
IX. Aktywa, razem	20.237	5.985	6.033	1.590
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	10.374	4.360	3.093	1.158
XI. Zobowiązania długoterminowe	476	445	142	118
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	3.219	1.455	960	387
XIII. Kapitał własny	9.863	1.625	2.940	432
XIV. Kapitał zakładowy	2.400	1.200	716	319
XV. Liczba akcji (w szt.)	2.400.000	1.200.000	2.400.000	1.200.000
XVI. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,51	0,35	0,15	0,09
XVII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,62	3,56	0,18	0,93
XVIII. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	4,11	1,35	1,23	0,36
XIX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	5,05	13,69	1,50	3,64
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0	0	0	0

Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych ze sprawozdania finansowego przeliczono na EURO według kursów średnich ustalonych przez Narodowy Bank Polski zgodnie ze wskazaną, obowiązującą zasadą przeliczania:

- a) bilans według kursu obowiązującego na ostatni dzień odpowiedniego okresu;
  - na dzień 30 czerwca 2008 średni kurs wynosił 3,3542,
  - na dzień 30 czerwca 2007 średni kurs wynosił 3,7658,
- b) rachunek zysków i strat i rachunek przepływów pieniężnych według kursów średnich w odpowiednim okresie, obliczonych jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie:
  - średnia arytmetyczna w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2008 - 3,4776,
  - średnia arytmetyczna w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 - 3,8486.

Przeliczenia dokonano poprzez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

## 2. Przedmiot działalności Spółki

W okresie sprawozdawczym Spółka świadczyła usługi w zakresie szeroko rozumianego obrotu wierzytelnościami w segmencie B2B. Działalność obejmowała następujące usługi:

- windykacja na zlecenie
- zakup wierzytelności
- faktoring
- finansowanie dostaw
- windykacja masowa

**Windykacja na zlecenie** od początku działalności była podstawowym produktem Spółki. (W okresie od 01.01.2008 do 30.06.2008 podobny udział w przychodach miał zakup wierzytelności.) Usługa wykonywana jest na podstawie umowy powierniczego przelewu wierzytelności (podstawą formalną działań Spółki jest cesja wierzytelności) oraz, w mniejszym zakresie, na podstawie umowy upoważnienia inkasowego (podstawą formalną działań Spółki jest pełnomocnictwo klienta). Wynagrodzeniem z tytułu realizacji usługi jest prowizja należna od kwot, które spłacił dłużnik na poczet należności głównych na zasadzie no collection – no fee oraz, w większości przypadków, całość odsetek z tytułu opóźnienia w zapłacie. W ramach realizacji tej usługi Spółka podejmuje działania zmierzające do odzyskania wierzytelności na drodze polubownej, sądowej i komorniczej. Skuteczność działań jest uwarunkowana ich intensywnością, wiedzą z zakresu prawa, ekonomii i psychologii oraz umiejętnością przeprowadzenia szczegółowego wywiadu gospodarczego. Windykacja na zlecenie to działalność, która stanowi jedno z głównych źródeł przychodów i know-how Spółki.

Ważnym elementem usługi windykacji na zlecenie jest stosowane w jej ramach zaliczkowe finansowanie wierzytelności, które zostały przekazane Spółce przez klientów. Polega ono na wypłaceniu klientowi z góry części kwoty, jaka będzie mu należna w razie odzyskania należności, przy czym wypłata następuje dopiero po weryfikacji bezsporności wierzytelności oraz dokonaniu z dłużnikiem wstępnych ustaleń co do harmonogramu spłat. Opcja zaliczkowania jest jednym z elementów stanowiących o przewadze konkurencyjnej Spółki w negocjacjach z potencjalnymi klientami, którzy zazwyczaj decydują się na podjęcie współpracy, pomimo iż oferty konkurentów obejmują niższe wynagrodzenie. Zaliczkowe finansowanie jest elementem, który przyczynia się do utrzymania wzrostowej tendencji wysokości prowizji negocjowanych przez Spółkę mimo odwrotnych tendencji rynkowych.

**W okresie 01.01.-30.06.2008 Spółka osiągnęła przychody z wykonanych usług windykacji na zlecenie na poziomie 6.236.245,65 zł, co stanowi 29,30% w przychodach ogółem. Oznacza to wzrost wartości w stosunku do analogicznego okresu roku 2007 o 63%. W dniu 30.06.2008 Spółka posiadała w ramach tej usługi portfel wierzytelności o wartości 115.887.921,59 zł. W okresie sprawozdawczym Spółka podpisała 375 umów windykacji na zlecenie.**

**Zakup wierzytelności** w celu windykacji jest drugim obok windykacji na zlecenie podstawowym produktem Spółki. W ramach usługi zakupu wierzytelności Spółka przejmuje ryzyko niewypłacalności dłużnika, a klient ostatecznie spienięża i wyksięgowuje wierzytelność. Dzięki dodatkowym korzyściom w stosunku do windykacji na zlecenie klient jest gotowy ponieść też wyższe koszty. Kupno wierzytelności stanowi ostateczne wstąpienie w prawa wierzyciela, jednak Spółka stosuje szereg instrumentów, które ograniczają ryzyko transakcji do minimum. Zawierane umowy zawsze zawierają ograniczoną w czasie możliwość odstąpienia od umowy na wypadek podniesienia zarzutów co do bezsporności przez dłużnika lub innych okoliczności wskazujących, że proces windykacji przedłużyłby się, a ostateczny sukces nie byłby pewny. Bardzo intensywne działanie celem stwierdzenia

bezsparności wierzytelności i sprawdzenia kondycji majątkowej dłużnika pozwala na zamknięcie czynności sprawdzających w terminie umożliwiającym ewentualne odstąpienie.

W związku z wysoką rentownością celem Spółki jest stopniowe zwiększanie zaangażowania środków finansowych w ten produkt.

**W okresie 01.01.-30.06.2008 Spółka osiągnęła przychody z tytułu zakupu wierzytelności na poziomie 11.911.281,54 zł, co stanowi 55,95% w przychodach ogółem. Oznacza to wzrost wartości w stosunku do analogicznego okresu roku 2007 o 340%. W dniu 30.06.2008 Spółka posiadała w ramach tej usługi portfel wierzytelności o wartości 4.512.864,31 zł. W okresie sprawozdawczym Spółka podpisała 157 umów zakupu wierzytelności, z czego przedmiotem 50 umów były wierzytelności wymagalne, a 107 wierzytelności niewymagalne.**

**Faktoring** pozwala na zapewnienie stałego, przewidywalnego przychodu, choć jego rentowność jest zdecydowanie niższa niż usługi kupna wierzytelności w celu windykacji. Wymaga także dużego zaangażowania kapitału. Spółka świadczy tą usługę na rzecz podmiotów z sektora MSP. Z uwagi na szerokie know-how Spółki w zakresie zabezpieczania transakcji i windykacji należności, obsługuje ona należności wobec dłużników, którzy posiadają mniejsze przedsiębiorstwa i w związku z tym są mniej wiarygodni. Szczegółowy wywiad gospodarczy pozwala na ustalenie zdolności płatniczej takiego dłużnika, a możliwość regresu wobec faktoranta stanowi dodatkowe zabezpieczenie. Faktoring pomiędzy takimi podmiotami ze względu na wyższy stopień akceptacji ryzyka jest droższy, a więc bardziej rentowny. Spółka planuje rozwijać usługę faktoringu jako produkt uzupełniający w swojej ofercie.

**W okresie 01.01.-30.06.2008 Spółka osiągnęła przychody z tytułu usługi faktoringu na poziomie 2.078.896,14 zł, co stanowi 9,77% w przychodach ogółem. Oznacza to wzrost wartości w stosunku do analogicznego okresu roku 2007 o 1078%. W dniu 30.06.2008 Spółka posiadała w ramach tej usługi portfel wierzytelności o wartości 422.529,23 zł. W okresie sprawozdawczym Spółka dokonała 38 transakcji faktoringowych.**

**Finansowanie dostaw** (faktoring zamówieniowy) polega na udostępnieniu kapitału niezbędnego do podjęcia produkcji bądź wykonania usługi w zamian za przejęcie przyszłych należności od kontrahentów klienta powstałych dzięki udostępnionym środkom. Finansowanie może być udzielone już po podpisaniu umowy z kontrahentem lub otrzymaniu zamówienia. Spółka gwarantuje kontrolę prawną nad przebiegiem całości transakcji. Uruchomienie finansowania wymaga zaangażowania kapitału na dłuższy okres, ale uzyskiwane marże są odpowiednio wyższe.

**W okresie 01.01.-30.06.2008 Spółka osiągnęła przychody z tytułu usług finansowania dostaw na poziomie 401.573,34 zł, co stanowi 1,9% w przychodach ogółem. W dniu 30.06.2008 Spółka posiadała w ramach tej usługi portfel wierzytelności o wartości 2.915.110,05 zł. W okresie sprawozdawczym Spółka podpisała 29 umów, których przedmiotem było finansowanie dostaw.**

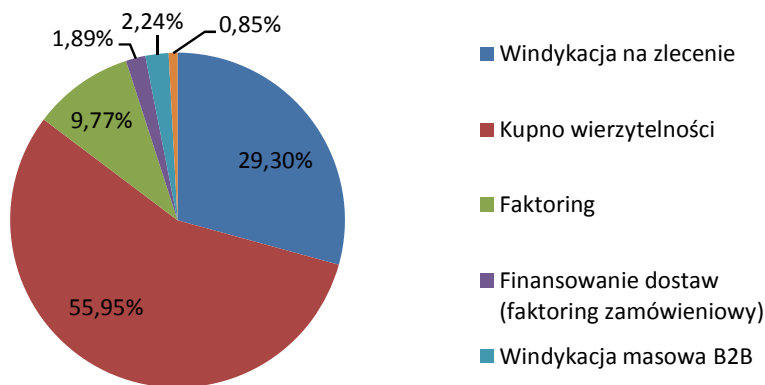
Na etapie koncepcyjnym jest projekt obsługi dużych pakietów niskonominałowych wierzytelności wobec przedsiębiorców (**windykacja masowa**). Dotychczas Spółka rezygnowała z tego typu zleceń. Z założenia przyjmowano do obsługi, poza pewnymi wyjątkami, wierzytelności powyżej 10.000,00 zł, aby uzyskać odpowiednią rentowność. Rozważane jest powołanie nowej spółki celowej, która będzie obsługiwała duże pakiety należności korporacyjnych niskonominałowych, co pozwoli Spółce na osiąganie dodatkowych przychodów oraz zdywersyfikuje ich źródła. W ramach projektu celem

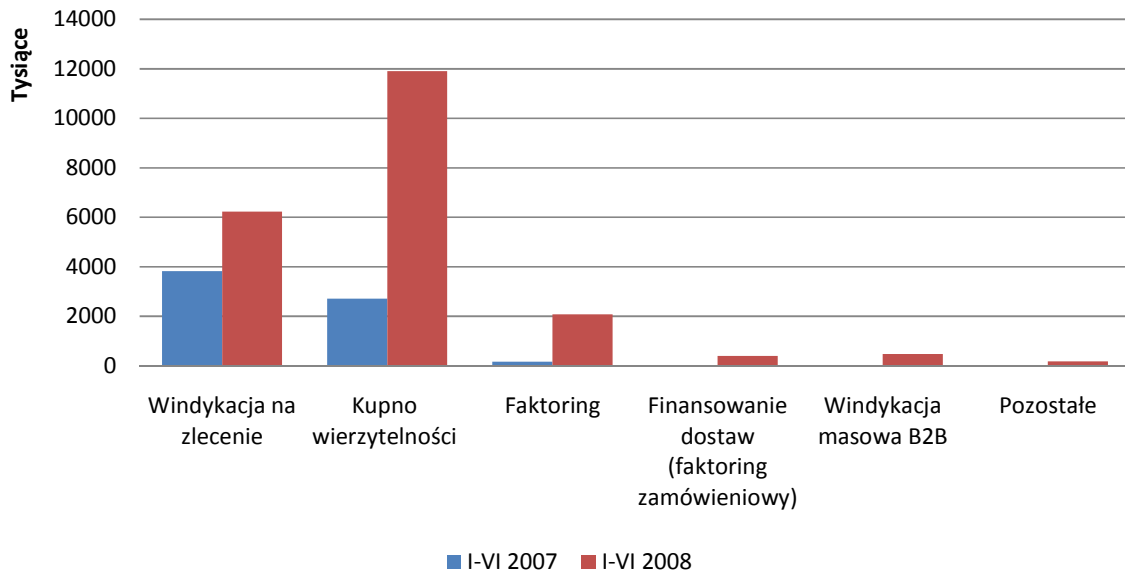
zebrania doświadczeń w okresie 01-01-30.06.2008 Spółka podjęła się obsługi windykacyjnej pakietu niskonominatowych wierzytelności o łącznej wartości 2.015.496,92 zł. Spółka osiągnęła z tego tytułu przychody o wartości 476.455,88 zł. W dniu 30.06.2008 Spółka posiadała w ramach tej usługi portfel wierzytelności o wartości 1.539.041,04 zł. Dzięki transakcji Spółka zdobyła doświadczenie w zakresie obsługi wierzytelności niskonominatowych.

### 3. Struktura przychodów

<b>WARTOŚĆ PRZYCHODÓW (PLN)</b>		
	<b>I-VI 2008</b>	<b>I-VI 2007</b>
Windykacja na zlecenie	6.238.166,44	3.833.693,45
Kupno wierzytelności	11.911.281,54	2.710.049,18
Faktoring	2.078.896,14	176.404,96
Finansowanie dostaw (faktoring zamówieniowy)	401.573,34	1.800,00
Windykacja masowa B2B	476.455,88	0,00
Pozostałe	181.887,62	11.161,42
<b>RAZEM</b>	<b>21.288.260,96</b>	<b>6.733.109,01</b>

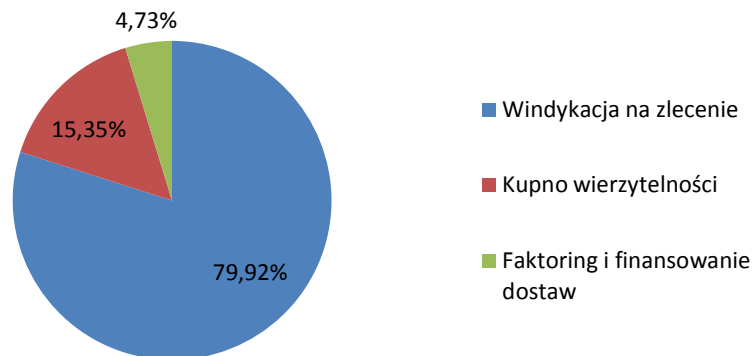
**STRUKTURA PRZYCHODÓW  
I-VI 2008 (PLN)**

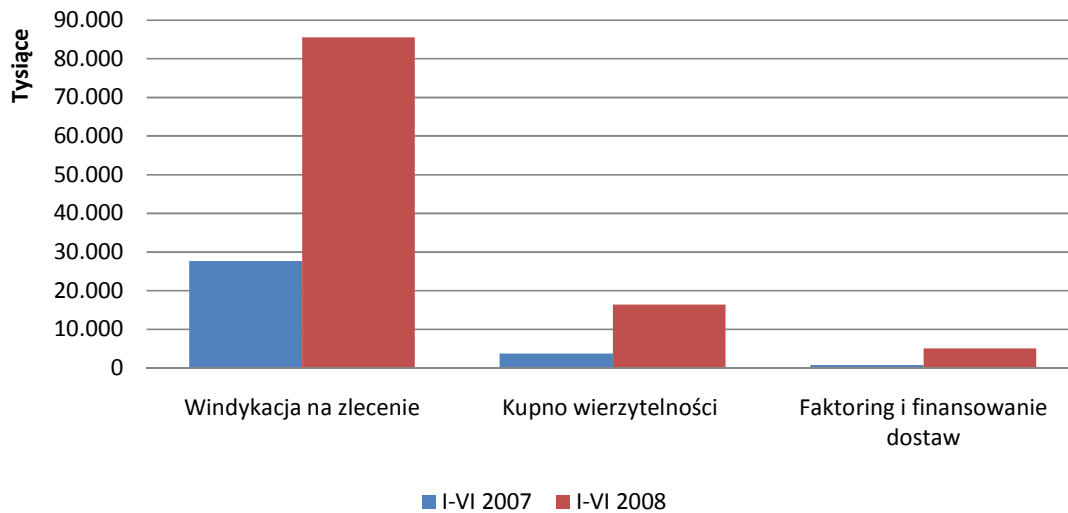


**WARTOŚĆ PRZYCHODÓW (TYS. PLN)**

**4. Struktura pozysku** (tj. wartości nominalnej wierzytelności nabytych oraz zleconych do windykacji)

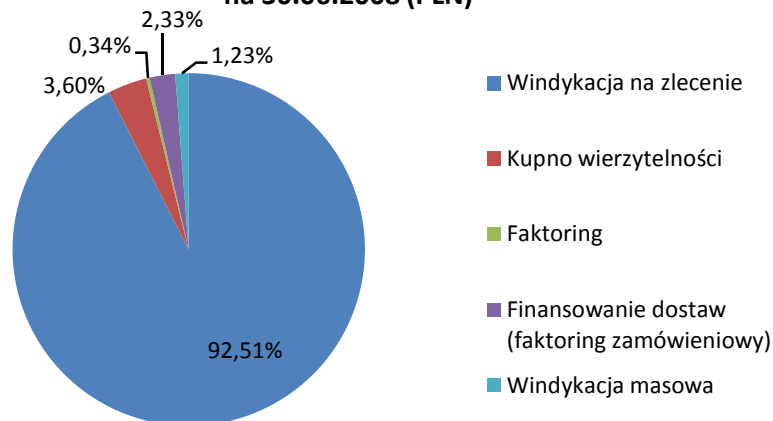
**POZYSK WIERZYTELNOŚCI (PLN)**

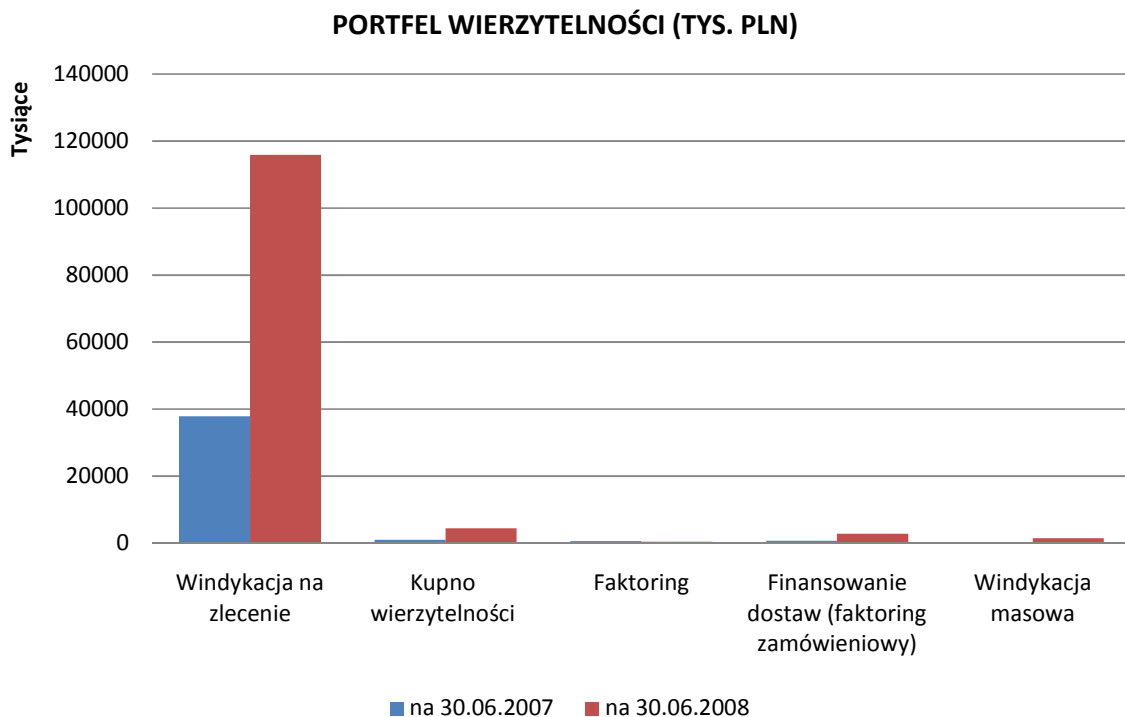
	I-VI 2008	I-VI 2007
Windykacja na zlecenie	85.565.055,77	27.667.733,08
Kupno wierzytelności	16.433.255,35	3.702.390,21
Faktoring i finansowanie dostaw	5.069.588,91	805.461,15
<b>RAZEM</b>	<b>107.067.900,03</b>	<b>32.175.584,44</b>

**STRUKTURA POZYSKU WIERZYTELNOŚCI I-VI 2008 (PLN)**


**POZYSK WIERZYTELNOŚCI (TYS. PLN)**

**5. Struktura portfela**
**PORTFEL WIERZYTELNOŚCI (PLN)**

	na 30.06.2008	na 30.06.2007
Windykacja na zlecenie	115.887.921,59	37.868.140,45
Kupno wierzytelności	4.512.864,31	944.515,33
Faktoring	422.529,23	627.990,43
Finansowanie dostaw (faktoring zamówieniowy)	2.915.110,05	693.846,40
Windykacja masowa	1.539.041,04	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>125.277.466,22</b>	<b>40.134.492,61</b>

**STRUKTURA PORTFELA WIERZYTELNOŚCI  
na 30.06.2008 (PLN)**




## 6. Informacja o nabyciu własnych akcji

Spółka nie nabywała własnych akcji.

## 7. Informacja o oddziałach

Spółka utworzyła oddział w Bydgoszczy. Rozpoczął on działalność w marcu 2008 roku. Celem powołania oddziału było zintensyfikowanie działań handlowych na obszarze północnej Polski. Biuro oddziału znajduje się przy ulicy Słowackiego 1.

## 8. Istotne wydarzenia mogące mieć wpływ na wynik lub dalszą działalność

- a) Znaczące umowy (kryterium uznania umowy za znaczącą jest wartość przedmiotu umowy w relacji do wartości kapitałów Spółki):
- Umowa Upoważnienia Inkasowego z dnia 11.04.2008 z LeasingTeam Sp. z o.o. w Warszawie, której przedmiotem jest prowadzenie działań mających na celu spieniężenie należności w kwocie 1.478.000 zł przysługującej Klientowi wobec spółki TDP Sp. z o.o. w Piasecznie. Wynagrodzeniem Pragma Inkaso S.A. jest prowizja od uregulowanych wierzytelności. Wynagrodzenie nie odbiega od warunków rynkowych transakcji;
  - Umowa Powierniczego Przelewu Wierzytelności z Eurofish Poland Sp. z o.o., której przedmiotem jest prowadzenie działań mających na celu spieniężenie należności w kwocie 1.468.000 zł przysługującej Klientowi wobec spółki McKoy Sp. z o.o. w Gdyni.

Wynagrodzeniem Pragma Inkaso S.A. będzie prowizja od uregulowanych wierzytelności. Wynagrodzenie nie odbiega od warunków rynkowych transakcji;

- Umowa finansowania projektu gospodarczego z PPI-ETC Sp. z o.o. o wartości 878.409,11 zł;
- Umowa Upoważnienia Inkasowego z Krajowym Samorządowym Funduszem Pożyczkowym – Spółdzielnią Osób Prawnych Karbona, której przedmiotem jest prowadzenie działań mających na celu spieniężenie należności w kwocie ponad 40.000.000 zł przysługującej Klientowi wobec spółki Międzynarodowa Korporacja Gwarancyjna Sp. z o.o. Spółka nie zaangażowała kapitału własnego we wskazaną wierzytelność. Ze względu na fakt kwestionowania bezsporności wierzytelności Pragma Inkaso S.A. nie ujęła ewentualnych przychodów z tego tytułu w przedstawianych prognozach finansowych. Przyjęcie zlecenia windykacji w niniejszej sprawie, w żaden sposób nie obciąża finansowo Pragma Inkaso S.A. Jedyne możliwe wpływy sprawy na wyniki finansowe Pragma Inkaso S.A. jest pozytywny i będzie miał miejsce w przypadku skutecznej windykacji wymienionych kwot. W przeciwnym przypadku sprawa nie będzie miała żadnego odzwierciedlenia w wyniku finansowym spółki.

#### **b) Emisja akcji i debiut na rynku NewConnect**

W dniach 07-17.03.2008 przeprowadzono prywatną subskrypcję akcji serii C Spółki, w ramach której inwestorzy objęli 800.000 akcji w cenie emisyjnej 8,50 zł każda. W dniu 14.04.2008 rozpoczęto notowania akcji serii C na rynku NewConnect Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. W wyniku debiutu Spółka pozyskała 6.165.000 zł po odjęciu kosztów emisji. 416.758 sztuk akcji serii C objęła w emisji prywatnej instytucja finansowa – Beskidzki Dom Maklerski S.A. Środki finansowe pozyskane w wyniku emisji wpłynęły do Spółki w dniu 25 marca 2008. Pozyskany kapitał został przeznaczony na działalność operacyjną.

### **9. Czynniki ryzyka i zagrożeń**

#### **a) Ryzyko koncentracji umów zlecenia od głównych kontrahentów**

Spółka nie posiada w swoim portfelu klientów, których pozycja w generowanych przychodach globalnych jest znacząca. Spowodowane jest to polityką sprzedażową Spółki. Do grona jego klientów dołącza miesięcznie kilkadziesiąt nowych podmiotów gospodarczych. Dodatkowo kierunki sprzedaży są zdywersyfikowane zarówno pod względem geograficznym jak i branżowym. W związku z tym ogłoszenie upadłości przez jednego lub kilku nie powinno stanowić zagrożenia dla samego prowadzenia działalności, a także wyników finansowych Spółki.

#### **b) Ryzyko upadłości znaczącego dłużnika**

Ryzyko upadłości dłużnika może pojawić się przy usłudze kupna wierzytelności. W celu ograniczenia tego ryzyka Spółka zbudowała bardzo zróżnicowany portfel dłużników, który dodatkowo jest intensywnie monitorowany. Priorytetem w działaniach windykacyjnych przy usłudze kupna wierzytelności jest zagwarantowanie rzeczowego zabezpieczenia wierzytelności, które gwarantuje jej zaspokojenie w przypadku konieczności prowadzenia ewentualnego procesu upadłościowego. Spółka kupując wierzytelność zostawia sobie możliwość jednostronnego odstąpienia od umowy w ciągu kilku tygodni od jej zawarcia, dzięki czemu przed upływem tego terminu ma możliwość zweryfikowania bezsporności wierzytelności, wypłacalności dłużnika oraz dokonania jej umownego zabezpieczenia.

### **c) Ryzyko utraty płynności**

Jedną z usług oferowanych przez Spółkę jest zakup wierzytelności na własny rachunek. Istnieje ryzyko, że w przypadku gdy zakupione wierzytelności nie wygenerują wpływów do Spółki lub wygenerują je w późniejszym terminie od przewidywanego może dojść do sytuacji, w której Spółka mogłaby mieć trudności z uregulowaniem zobowiązań wobec pierwotnych wierzycieli, co w konsekwencji może prowadzić do utraty płynności. Aby ograniczyć ten rodzaj ryzyka Spółka prowadzi politykę zrównoważonego planowania przepływów pieniężnych, uwzględniając możliwość opóźnień w spłatach części dłużników, którzy są kategoryzowani wg poziomu płynności finansowej i „moralności płatniczej”. W ramach dodatkowego zabezpieczenia Spółka posiada możliwość zaciągania kredytów w rachunku bieżącym.

### **d) Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych**

Pomimo częściowego finansowania działalności kredytem bankowym, obserwowany wzrost stóp procentowych, i związany z nim wzrost kosztów finansowych, jest korzystny dla Spółki. Wraz ze wzrostem stóp procentowych kredyt staje się mniej atrakcyjny dla przedsiębiorców z sektora MSP, do których Spółka adresuje ofertę zakupu wierzytelności i faktoringu, w związku z czym wraz ze zwiększeniem stóp procentowych wzrasta atrakcyjność zapewniania sobie płynności poprzez zbywanie niewymagalnych i wymagalnych należności w porównaniu do finansowania kredytem.

Stosowana przez Spółkę procedura windykacyjna prowadzi do zawarcia z dłużnikiem porozumienia o ratalnej spłacie zobowiązań, w ramach którego, w razie uchybień w terminowości spłat, Spółka nalicza dłużnikom „maksymalne” odsetki umowne, wynoszące czterokrotność stopy kredytu lombardowego. W związku z tym każda zmiana stóp o 0,25 p.p., skutkuje zmianą naliczanych odsetek o 1 p.p. Przychody z odsetek umownych w strukturze przychodów Spółki nie są jednocześnie na tyle wysokie, aby podwyższenie czy obniżenie stóp w sposób istotny wpływało na osiągnięte wyniki.

### **e) Ryzyko zmian kursów walut**

Na dzień 30.06.2008 Spółka nie jest bezpośrednio narażona na ryzyko zmian kursów walut. W stosunku do większości wierzytelności nominowanych w walutach obcych Spółka prowadzi działania w ramach windykacji na zlecenie, w związku z czym otrzymuje wpłatę na poczet wierzytelności oraz rozlicza się z niej z klientem w tej samej walucie, wystawiając jedynie fakturę prowizyjną w walucie polskiej, stosownie do aktualnego kursu danej waluty. W przypadku kiedy Spółka nabywa wierzytelność nominowaną w walucie obcej w stosunku do dłużnika polskiego przed uregulowaniem ceny na rzecz klienta dokonuje umownego przewalutowania zobowiązań dłużnika na PLN, wobec czego nie zachodzi rozbieżność czasowa pomiędzy terminem zapłaty ceny w walucie obcej, a terminem przewalutowania zobowiązania, co zabezpiecza Spółkę przed spadkiem kursu po zapłacie ceny.

### **f) Ryzyko związane z utratą kluczowych zasobów ludzkich**

Osobami kluczowymi dla Spółki są członkowie zarządu oraz dyrektor działu sprzedaży, windykacji i dyrektor finansowy. Członkowie Zarządu Spółki (Tomasz Boduszek i Michał Kolmasiak) są jednocześnie współnikami i członkami Zarządu Pragma Finanse Sp. z o.o., która jest większościowym akcjonariuszem Spółki. Z pozostałymi osobami kluczowymi Spółka zawarła umowy, które znacząco zmniejszają niebezpieczeństwo zakończenia współpracy.

#### **g) Ryzyko konkurencji**

Obecnie największe podmioty w branży działają przede wszystkim w innym segmencie wierzytelności (B2C) i w związku z tym nie są bezpośrednimi konkurentami Spółki. Dotychczas Spółka z powodzeniem zwiększała swój udział w rynku, mimo iż w ostatnich latach miała do czynienia z zaniżaniem cen przez mniejsze podmioty walczące o przetrwanie. Dotychczasowi konkurenci firmy (działający w sektorze B2B) ukierunkowują swoje oferty w dużej mierze w stronę faktoringu. Spółka także świadczy usługi faktoringu, jednak większość przychodów osiąga z tytułu windykacji na zlecenie oraz kupna wierzytelności. Konkurencja ze strony małych podmiotów jest mało odczuwalna, gdyż świadczone przez nie usługi polegają na typowej ofercie, bez dodatkowych wartości w postaci finansowania wierzytelności czy jej nabycia.

#### **h) Ryzyko związane ze wzrastającą popularnością substytutów produktów w postaci ubezpieczenia transakcji handlowych**

Czynnikiem ryzyka w branży jest wzrastająca popularność ubezpieczeń wierzytelności oferowanych przez towarzystwa ubezpieczeniowe. Wychodząc temu naprzeciw Spółka stworzyła usługę ochrony kredytu kupieckiego, na której dalszy rozwój zamierza wykorzystać część środków pozyskanych z emisji akcji. Produkt ochrony kredytu kupieckiego ma wiele zalet w stosunku do standardowego ubezpieczenia oferowanego przez towarzystwa ubezpieczeniowe. Kolejną możliwością wynikającą z tej sytuacji jest możliwość podjęcia współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi, które przejmują wierzytelności swoich klientów, i ich serwisowanie w ramach stałej umowy o współpracy. Nie można jednak wykluczyć, że razem z rozpowszechnieniem się usług ubezpieczenia windykacyjnego może nastąpić, dla większości podmiotów zajmujących się windykacją zwiększenie ryzyka konkurencji w branży, czego efektem może być potencjalny spadek przychodów. Spółka na bieżąco analizuje ofertę towarzystw ubezpieczeń w zakresie kredytu kupieckiego i do rezultatów tych analiz dostosowuje swoją ofertę i politykę cenową. Handlowcy Spółki uzyskują dane porównawcze, które umożliwiają im skuteczne konkurowanie z ofertami ubezpieczeń. W ostatnim okresie obserwuje się tendencję do rezygnowania (nie przedłużania) przez klientów z sektora MSP umów ubezpieczenia transakcji handlowych w towarzystwach ubezpieczeniowych.

#### **i) Ryzyko zmiennego otoczenia prawnego**

Zmiany przepisów prawnych mogą w istotny sposób wpłynąć na działalność Spółki. Obecnie trwają prace komisji kodyfikacyjnej Kodeksu Cywilnego i wedle aktualnych informacji w nowym projekcie zmian znajdzie się postanowienie uchylające ograniczenie wysokości odsetek umownych w stosunkach między przedsiębiorcami. Jest jednak mało prawdopodobne, aby uchwalenie nowelizacji nastąpiło w najbliższym czasie. Uchwalenie proponowanych zmian przyczyni się do wzrostu przychodów firm windykacyjnych i osiągniętej przez nie rentowności usług. Innymi regulacjami, które mogłyby zakłócić funkcjonowanie Spółki jest także koncesjonowanie wykonywania działalności windykacyjnej. Aktualnie takie postulaty nie są wysuwane i nie wydaje się, aby pojawiły się działania zmierzające w tym kierunku. W świetle dotychczasowego dorobku, doświadczenia i braku spraw kontrowersyjnych, w przypadku wprowadzenia „koncesji” Spółka nie ma podstaw przypuszczać, żeby miała problem z uzyskaniem takiego zezwolenia. Zmiany prawne są na bieżąco śledzone i jest do nich dostosowywana oferta Spółki.

**j) Ryzyko związane z tzw. ustawą antylichwiarską**

Zapisy tzw. ustawy antylichwiarskiej, wprowadziły modyfikacje postanowień Kodeksu Cywilnego, m.in. ograniczającą maksymalne oprocentowanie pożyczek udzielanych przez instytucje finansowe do wysokości nie przekraczającej w stosunku rocznym czterokrotności wysokości stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego. Przepisy te zostały wprowadzone z dniem 20 lutego 2006 r. i wpłynęły w znaczący sposób na rentowność większości firm windykacyjnych, które uprzednio w umowach z dłużnikami zastrzegały zazwyczaj odsetki umowne w wysokości nawet kilkaset procent rocznie i osiągały z tego tytułu znaczące przychody. Należy zauważyć, że pomimo ograniczeń w wysokości odsetek umownych Spółka odnotowała w 2007 r. znaczący wzrost przychodów i zysku netto i ze względu na ograniczenie konkurencji ocenia wpływ ustawy antylichwiarskiej za korzystny dla prowadzonej działalności.

**k) Ryzyko związane z nieprecyzyjnymi uregulowaniami prawno-podatkowymi kwestii obrotu wierzytelnościami**

Obecnie mamy do czynienia z rozbieżnościami interpretacyjnymi co do konieczności objęcia usług obrotu wierzytelnościami podatkiem VAT wg stawki podstawowej, czy też uznawać je za zwolnione z opodatkowania VAT. Stosując się do wydanych na wnioski Spółki urzędowych interpretacji organów skarbowych, Spółka opodatkowuje całość usług obrotu wierzytelnościami (zarówno usługi windykacji na zlecenia, jak i zakupu wierzytelności na własny rachunek i faktoringu) podatkiem VAT wg stawki podstawowej, w związku z czym nie istnieje ryzyko obciążenia wyników Spółki podatkiem VAT w przypadku ujednoczenia wykładni organów skarbowych w kierunku objęcia całości obrotu wierzytelnościami opodatkowaniem wg stawki podstawowej.

**l) Ryzyko związane ze zmianą wysokości odsetek ustawowych**

Jednym ze źródeł przychodów Spółki są odsetki za opóźnienie naliczane według odsetek ustawowych. Znaczący spadek stopy odsetek może negatywnie wpłynąć na przychody Spółki. W sytuacji podwyższania stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej obniżenie przez prawodawcę stopy odsetek ustawowych jest mało prawdopodobne.

**m) Ryzyko związane z funkcjonowaniem organów sądowych i egzekucyjnych**

Spółka może być narażona na ryzyko opóźnień w postępowaniu organów sądowych i komorniczych. W ciągu ostatnich kilku lat obserwuje się skrócenie czasu trwania postępowań, jednak w dalszym ciągu może dochodzić do opóźnień, które mogą wpływać na obniżenie rentowności działań Spółki. Spółka prowadzi działania neutralizujące ewentualny brak drożności organów sądowych poprzez wykorzystanie możliwości dokonywania w porozumieniach z dłużnikami wyboru sądu rozpoznającego ewentualny spór. Spółka prowadzi bieżące statystyki szybkości rozpoznawania spraw przez poszczególne sądy i dokonuje stosownych zmian w porozumieniach. Spółka, korzystając z możliwości wyboru organu egzekucyjnego prowadzącego postępowanie, współpracuje w sposób stały z wybranymi komornikami sądowymi, przez co ograniczyła ryzyko przewlekłości procedur egzekucyjnych.

**n) Ryzyko związane z wprowadzeniem ograniczeń w sprzedaży wierzytelności**

Działalność Spółki jest uzależniona od możliwości nabywania pakietów wierzytelności zbywanych przez pierwotnych wierzycieli. Hipotetyczne wprowadzenie zakazu zbywania wierzytelności przez pierwotnych wierzycieli lub znaczące ograniczenie tej możliwości mogłoby w istotny sposób wpłynąć na podstawową działalność Spółki. W przeszłości dochodziło do nieskutecznych prób wprowadzenia takich ograniczeń w obrocie wierzytelnościami konsumenckimi. Dotychczas Spółka nie spotkała się z próbami wprowadzenia podobnych ograniczeń dotyczących wierzytelności pochodzących z obrotu gospodarczego. W przypadku wprowadzenia takiego ograniczenia, miałoby to istotny wpływ na prowadzoną działalność, jednakże Spółka widzi możliwości wprowadzenia w takim przypadku alternatywnych rozwiązań neutralizujących ograniczenia.

**o) Ryzyko związane z koniecznością spłaty zaciągniętych pożyczek od członków Zarządu oraz akcjonariuszy Pragma Finanse Sp. z o.o.**

Spłata zaciągniętych pożyczek od członków Zarządu Spółki oraz udziałowców Pragma Finanse Sp. z o.o. przed terminem wymagalności może nastąpić jedynie w przypadku pozyskania alternatywnych, tańszych kredytów w celu finansowania bieżącej działalności. Spółka nie zakłada zwiększenia poziomu finansowania działalności poprzez pożyczki od członków Zarządu i udziałowców podmiotów powiązanych w przeszłości.

**p) Ryzyko związane z wpływem większościowego akcjonariusza na Spółkę**

Decydujący wpływ na działalność Spółki ma największy akcjonariusz. Udział Pragma Finanse Sp. z o.o. w kapitale Spółki na dzień 30.06.2008 wynosił 66,66%, co uprawnia do wykonywania odpowiednio 73,68% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. Dotychczasowy rozwój Spółki odbywał się w dużej mierze dzięki zaangażowaniu największego akcjonariusza. Utrzymanie takiego stanu rzeczy w przyszłości daje gwarancję sprawnego funkcjonowania Spółki i realizacji zakładanej strategii rozwoju. Istnieje jednak ryzyko, że interesy największego akcjonariusza nie będą interesami wspólnymi i będą stać w sprzeczności z interesami pozostałych akcjonariuszy.

## **10. Perspektywy rozwoju branży i pozycja rynkowa Spółki**

Podstawowym rynkiem Spółki jest terytorium Polski. Przedmiotem działalności Spółki jest szeroko rozumiany obrót wierzytelnościami korporacyjnymi. Obecnie branża obrotu wierzytelnościami w Polsce jest w stadium dojrzałości. Szacuje się, że liczba podmiotów na nim funkcjonujących spadła do ok. 250 z około 770 w momencie szczytowym. Dla wielu firm obecnie funkcjonujących na wskazanym rynku obrót wierzytelnościami stanowi dodatkową działalność, np. dla kancelarii adwokackich. Oprócz spadku liczebności podmiotów działających w branży znaczącej modyfikacji uległ także zakres oferowanych produktów. Liderzy tego rynku, którzy zdołali zgromadzić odpowiedni kapitał, ewoluowali w kierunku usług finansowania wierzytelności. Te firmy odnotowują stały wzrost przychodów. Następstwem wdrożenia standardów prowadzenia działań windykacyjnych jest wzrost zaufania klientów do podmiotów branży. Przedsiębiorstwa, które ich nie stosowały, zostały naturalnie wyeliminowane z rynku.

Specyfiką branży obrotu wierzytelnościami jest niższa podatność na recesję gospodarczą. Taka sytuacja generuje dla firm windykacyjnych okazje przejęcia wierzytelności niezapłaconych w terminie

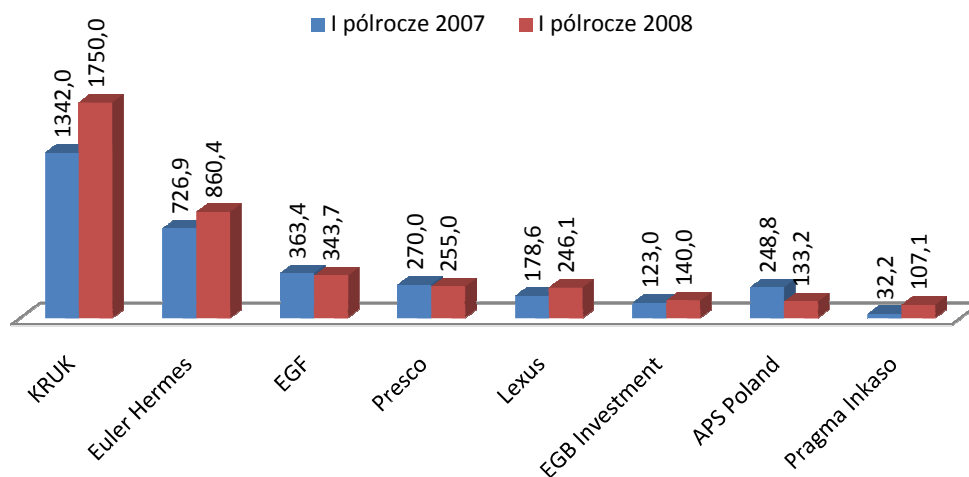
z powodu zaburzenia płynności odbiorców. Z tego samego powodu wzrosło zainteresowanie potencjalnych klientów różnego rodzaju finansowaniem działalności opartym na posiadanych wierzytelnościach. W czasach koniunktury klienci firm obrotu wierzytelnościami wykorzystują świadczone przez nie usługi do zapewnienia sobie dostępu do środków finansowych umożliwiających maksymalne wykorzystanie popytu na swoje towary i/lub usługi.

Liderzy rynku, w tym także spółki giełdowe, zdecydowały o ukierunkowaniu oferty na świadczenie usług faktoringu. W odróżnieniu Spółka strategię rozwoju oparła na bardziej rentownych usługach windykacji na zlecenie i zakupu wierzytelności. Przeznaczenie przez konkurentów pozyskanego kapitału w większości na transakcje faktoringowe stwarza Spółce okazję przejęcia/zagospodarowania rynku windykacyjnego.

Spółka jest wymieniana przez znawców branży jako jeden z dominujących podmiotów na rynku wierzytelności B2B. Udział Spółki w całościowym rynku windykacyjnym wynosi ok. 2-3 %, natomiast w sektorze wierzytelności B2B kilkanaście procent. W związku z dynamicznym wzrostem przychodów i wartości pozyskanych zleceń w roku 2008 udział ten ulegnie zwiększeniu. Zgodnie z raportem opublikowanym przez Dziennik Rzeczpospolita w dn. 26.07.2008 Spółka znakomicie wykorzystuje okazje do przejęć wierzytelności wynikające ze spadku koniunktury gospodarczej. Oprócz gigantów obsługujących w dużej mierze wierzytelności konsumenckie przekazywane przez fundusze sekurytyzacyjne, Pragma Inkaso S.A. odznacza się najwyższą dynamiką wzrostu wartości pozyskanych zleceń.

Wartość spraw przyjętych do windykacji w pierwszym półroczu 2008 r. przedstawia tabela poniżej.

### Wartość przyjętych wierzytelności (mln zł)



Źródło: Dziennik Rzeczpospolita z dnia 26.07.2008

W ślad za wartością pozyskanych wierzytelności skokowo rosną także przychody Spółki. W stosunku do I półrocza 2007 roku przychody ze sprzedaży wzrosły o ponad 216%. Bardzo dynamicznie zwiększa się też liczba nowych klientów – w pierwszym półroczu 2008 roku Spółka nawiązała współpracę z 268 nowymi klientami.

## 11. Sytuacja finansowa Spółki

Sytuację finansową Spółki Zarząd ocenia jako bardzo dobrą. Wypracowane w pierwszym półroczu 2008 roku wyniki finansowe są najwyższe w dotychczasowej działalności Spółki. Ich osiągnięcie było możliwe dzięki konsekwentnej realizacji strategii ustalonej przez Zarząd jeszcze w 2005 roku. Z roku na rok Spółka odnotowuje istotny wzrost skali działalności. Świadczą o tym m.in. podstawowe wskaźniki finansowe, jak przychody, które w omawianym okresie wyniosły 21.288 tys. zł wobec 6.121 tys. zł w analogicznym okresie 2007 roku oraz zysk netto wypracowany dla akcjonariuszy, który w omawianym okresie wyniósł 1.215 tys. zł wobec 423 tys. zł rok wcześniej. W opinii Zarządu możliwy jest dalszy intensywny wzrost wielkości działalności prowadzonej przez Pragma Inkaso S.A. oraz wyników finansowych osiąganych przez Spółkę, do czego przyczynią się m.in. efekt marketingowy, zwiększona wiarygodność i rozpoznawalność Pragma Inkaso S.A. związane z obecnością Spółki na rynku NewConnect, rozpoczęcie działalności w nowym oddziale zlokalizowanym w Bydgoszczy, którego zadaniem jest rozwój i obsługa operacji Spółki w północnych regionach Polski oraz środki finansowe pozyskane z prywatnej emisji akcji, która poprzedzała debiut na rynku NewConnect.

Jednocześnie wyniki finansowe osiągnięte przez Pragma Inkaso S.A. należy rozpatrywać w kontekście przedstawianych przez Zarząd Spółki prognoz finansowych. Przychody Spółki w okresie pierwszych sześciu miesięcy spółki stanowią 29% przychodów prognozowanych na rok 2008, a zysk netto wypracowany w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2008 roku stanowi 35% wyniku netto prognozowanego na cały 2008 rok.

Należy podkreślić, iż podstawowym, obok posiadanej pozycji rynkowej oraz doświadczenia i know-how Spółki, czynnikiem wpływającym na wysokość osiąganych przez nią wyników finansowych, jest wielkość posiadanego kapitału obrotowego przeznaczanego na zakup wierzytelności. Wobec powyższego warto zauważyć, iż Spółka w pierwszym półroczu korzystała ze środków pochodzących z emisji akcji serii C jedynie w drugim kwartale, w związku z czym środki te nie znalazły jeszcze pełnego odzwierciedlenia w wynikach finansowych półrocza. Dodatkowo należy zauważyć, iż według wieloletnich doświadczeń Spółki, wyniki osiągane w drugich półroczach są zawsze wyższe niż w pierwszych (dla przykładu przychody i zysk netto w drugim półroczu 2007 były ponad dwukrotnie wyższe niż wyniki pierwszego półrocza 2007). Biorąc pod uwagę powyższe okoliczności należy założyć, że w drugim półroczu bieżącego roku Pragma Inkaso S.A. wypracuje znacząco wyższe przychody i zysk niż osiągnięte w pierwszym półroczu.

**Według najlepszej wiedzy Zarządu nie istnieją negatywne przesłanki związane z działalnością Pragma Inkaso S.A. mogące mieć negatywny wpływ na realizację prognoz za cały rok 2008.**

**Oświadczenie Zarządu Pragma Inkaso S.A.**

Wedle naszej najlepszej wiedzy, wybrane informacje finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Spółkę. Przedstawione półroczne sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Tomasz Boduszek – Prezes Zarządu

Michał Kolmasiak – Wiceprezes Zarządu

Jakub Holewa – Członek Zarządu