

**RAPORT ZA IV KWARTAŁ 2011 R.**

**SKONSOLIDOWANY**

**POZNAŃ**

**14 luty 2012**

## 1. Informacje ogólne

---

### 1.1. Informacje podstawowe

<b>Nazwa</b>	Euro-Tax.pl S.A.
<b>Forma prawna:</b>	Spółka Akcyjna
<b>Siedziba:</b>	60-750 Poznań, ul. Wyspiańskiego 14/2
<b>Telefon:</b>	+48 (61) 828 8102
<b>Fax:</b>	+48 (61) 828 8122
<b>Strona Internetowa:</b>	www.euro-tax-sa.pl
<b>E-mail:</b>	ir@euro-tax.pl
<b>REGON:</b>	300855761
<b>NIP:</b>	972-117-92-58
<b>Numer KRS:</b>	0000311384
<b>Zarząd:</b>	Adam Powiertowski – Prezes Zarządu, Tomasz Jamrozy – Członek Zarządu
<b>Liczba akcji:</b>	5 000 000 akcji serii A 250 000 akcji serii B

### 1.2. Podstawowe obszary działalności

Euro-Tax.pl SA jest spółką o charakterze holdingowym działającą od połowy 2008 roku, która koncentruje się na nadzorze i zarządzaniu Spółkami Zależnymi wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl.

Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl działa na rynku związanym z emigracją zarobkową Polaków. Usługi skierowane są do ok. 3 milionów osób, które legalnie pracowały w Wielkiej Brytanii, Holandii, Irlandii, Niemczech, Norwegii, Belgii lub USA w ciągu ostatnich pięciu lat lub są tam zatrudnione obecnie.

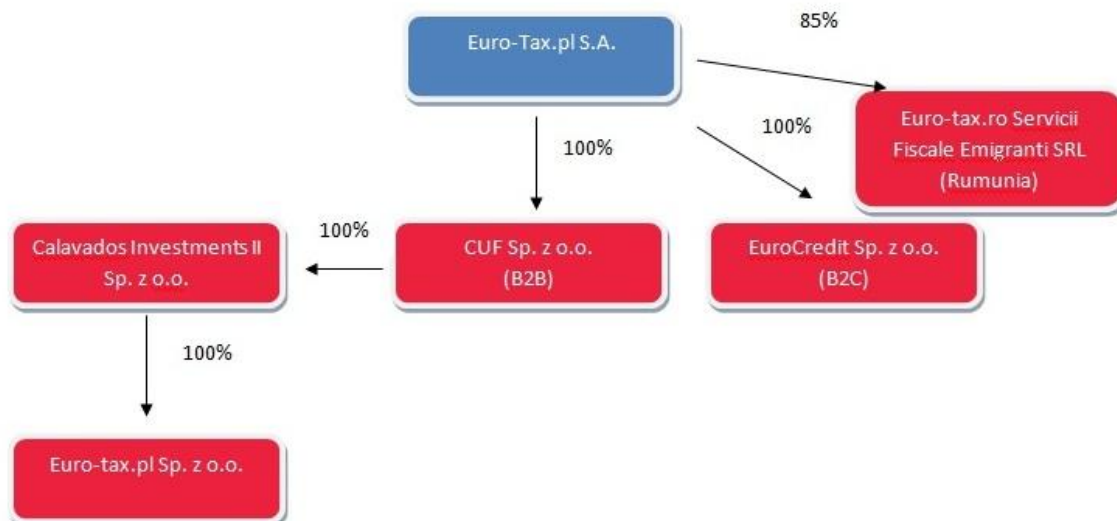
Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl jest pozyskiwanie klientów i podejmowanie w ich imieniu czynności przed zagranicznymi urzędami skarbowymi, mających na celu złożenie wniosków i procedowanie odzyskania nadpłaconych zaliczek na podatek dochodowy a także od kwietnia 2011 oferowanie usług w zakresie pomocy w uzyskiwaniu zasiłków z Niemiec, Holandii i Norwegii

Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl na poziomie operacyjnym generuje przychody ze świadczenia usługi zwrotu nadpłaconego podatku dochodowego przez Polaków pracujących poza granicami kraju.

Dodatkowo, spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej zajmują się również pośrednictwem finansowym przy realizacji czeków skarbowych związanych ze zwrotem podatku.

### 1.3. Grupa Kapitałowa

Euro-Tax.pl S.A. jest jednostką dominującą w stosunku do czterech Spółek Zależnych, wraz z którymi tworzy on Grupę Kapitałową Euro-Tax.pl. Spółkami zależnymi są następujące podmioty:



- Euro-Tax.pl Sp. z o.o. – największa w Polsce spółka zajmująca się obsługą klientów zainteresowanych odzyskaniem i rozliczeniem nadpłaconego podatku z tytułu pracy za granicą. Świadczy usługę e-commerce: spółka koncentruje się na pozyskiwaniu klientów za pośrednictwem Internetu oraz poprzez call center, działa w kanale B2C;
- CUF Sp. z o.o. – spółka wyspecjalizowana w procedowaniu i obsłudze zwrotów nadpłaconego podatku za pracę za granicą bezpośrednio przed tamtejszymi urzędami skarbowymi. Działalność CUF Sp. z o.o. oparta jest o procedowanie zwrotów nadpłaconego podatku przez klientów zgłoszonych przez Euro-Tax.pl Sp. z o.o. oraz innych partnerów na terenie Polski. CUF Sp. z o.o. działa w kanale B2B;
- EuroCredit Sp. z o.o. – spółka celowa oferująca usługi pośrednictwa finansowego i inkasa czeków. Oferta EuroCredit Sp. z o.o. skierowana jest do podatnika samodzielnie realizującego zwrot podatku lub za pośrednictwem podmiotów konkurencyjnych względem spółek Grupy Kapitałowej. EuroCredit Sp. z o.o. działa w kanale B2C oraz B2B.
- SC Euro-tax.ro Servicii Fiscale Emigranti SRL - Spółka Zależna w Rumunii, która będzie koncentrowała się na pozyskiwaniu i obsłudze rumuńskojęzycznych klientów zainteresowanych zwrotem nadpłaconych zaliczek na podatek za pracę na terenie wybranych krajów Unii Europejskiej. Wejście Emitenta na rynek rumuński jest elementem realizacji strategii Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl związanej z ekspansją usług zwrotu podatku za pracę za granicą skierowanych do obywateli krajów Europy Środkowo Wschodniej (CEE). Spółka jest obecnie na etapie pozyskiwania klientów. Przychody pojawiają się w spółce w pierwszym kwartale 2012 roku.

- Calavados Investments II Sp. z o.o. (dawniej Euro-tax.pl Sp. z o.o.) – spółka pozostała po wniesieniu aportu przez Euro-tax.pl Sp. z o.o. do Calavados Investments Sp. z o.o. i zmianie nazwy Euro-tax.pl Sp. z o.o. na Calavados Investments II Sp. z o.o. oraz Calavados Investments Sp. z o.o. na Euro-tax.pl Sp. z o.o. Spółka jest obecnie wykorzystywana do działań w zakresie zwrotu podatku w punktach handlowych na terenie całej Polski.

W dniu 2 listopada 2011 Sąd Rejonowy zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego spółki Calavados Investments Sp. z o.o.. Kapitał zakładowy Calavados Investments Sp. z o.o. został podwyższony o kwotę 12.856.000,00 zł, odpowiadającą 257.120 nowym udziałom o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. Przed podwyższeniem kapitał zakładowy dzielił się na 100 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. Wszystkie nowe 257.120 udziały w podwyższonym kapitale zakładowym, stanowiące 99,9% udziału objęła spółka zależna Emitenta - Euro-tax.pl Sp. z o.o. i pokryła je aportem w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa, w skład aportu wchodził znak towarowy o wartości 6 780 tys. zł.

Po wpisie rejestracji podwyższenia, kapitał zakładowy Calavados Investments sp. z o.o. wynosi obecnie 12.861.000,00 zł i dzieli się na 257.220 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział.

Sąd Rejonowy zarejestrował również :

- 1) w dniu 2 listopada 2011 zmianę firmy spółki Euro-tax.pl Sp. z o.o. na Calavados Investements II Sp. z o.o.
- 2) w dniu 2 listopada zmianę firmy spółki Calavados Investments Sp. z o.o. Obecna firma to Euro-tax.pl Sp. z o.o.

Akcje spółki Euro-Tax.pl S.A. są od dnia 28 stycznia 2010 roku notowane w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

#### **1.4. Otoczenie rynkowe**

Dynamiczny rozwój Grupy Kapitałowej związany jest z bardzo szybkim wzrostem liczby osób, które zatrudnione są poza granicami naszego kraju. Nasilenie okresowej emigracji zarobkowej związane jest z przystąpieniem Polski w 2004 roku do struktur Unii Europejskiej oraz otwarciem rynków pracy w większości krajach.

Po 2004 roku głównym kierunkiem migracji stały się kraje UE, w tym wielka Brytania i Irlandia, które bezpośrednio po poszerzeniu UE otworzyły swój rynek pracy na pracowników z nowych krajów. Najwięcej Polaków (dane GUS za 2010 rok) mieszka obecnie w Wielkiej Brytanii - 560 tys.

Z raportu Głównego Urzędu Statystycznego „Informacja o rozmiarach i kierunkach emigracji z Polski w latach 2004 – 2010” opublikowanego w październiku 2011 roku wynika, iż w końcu 2010 roku poza granicami Polski przebywało czasowo około 1 990 tys. mieszkańców naszego kraju, tj. o 230 tys. więcej niż w 2009 roku (około 1 870 tys.), przy czym 1 690 tys. osób przebywało w Europie (około 1 635 tys. w 2009 roku). Zdecydowana większość – około 1 615 tys. – emigrantów z Polski przebywała w krajach członkowskich UE, liczba ta zwiększyła się o 45 tys. w stosunku do 2009 roku. Spośród krajów UE, oprócz wspomnianej Wielkiej Brytanii, najwięcej osób przebywało w Niemczech (455 tys.), Irlandii (125 tys.) i Holandii (108 tys.).

Należy zauważyć, iż w 2010 roku nastąpiło odwrócenie trendu spadkowego z lat 2007-2009 (zwiększa się liczba emigrantów), co może oznaczać mniejszą liczbą powrotów Polaków z migracji zarobkowej i może mieć wpływ na zmniejszenie zainteresowania usług zwrotu podatku na rynku.

Według badań opinii pracowników „Monitor Rynku Pracy”, zrealizowanego przez Instytut Badawczy Randstadt w czwartym kwartale 2011 ponad połowa Polaków (52% badanych) jest skłonna pracować za granicą, ale tylko wtedy, gdy wiązałoby się to z wyższym wynagrodzeniem. Wskaźnik mobilności polskich pracowników osiągnął najwyższy poziom (109 pkt) wśród grupy 30 państw.

Jednocześnie nie sprawdziły się prognozy dotyczące boomu emigracyjnego do Niemiec. Według prognoz przedstawianych przez byłą Minister Pracy Jolantę Fedak, do naszych zachodnich sąsiadów w ciągu czterech lat miało wyjechać nawet 400 tysięcy polskich pracowników. W ciągu czterech miesięcy do pracy wyjechało jednak tylko 22 tysiące Polaków, co oznacza według Tomasza Hanczarka, prezesa zarządu Work Service S.A. zrealizowanie prognozy jedynie w połowie.

Tabl. 1. Emigracja z Polski na pobyt czasowy w latach 2004-2010\*

(stan w końcu roku)

Kraj przebywania	Liczba emigrantów w tys.							
	NSP 2002 <sup>b</sup>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Ogółem</b>	<b>786</b>	<b>1 000</b>	<b>1 450</b>	<b>1 950</b>	<b>2 270</b>	<b>2 210</b>	<b>1 870</b>	<b>1 990</b>
<b>Europa</b>	<b>461</b>	<b>770</b>	<b>1 200</b>	<b>1 610</b>	<b>1 925</b>	<b>1 887</b>	<b>1 635</b>	<b>1 690</b>
w tym:								
<b>Unia Europejska (27 krajów)<sup>c</sup></b>	<b>451</b>	<b>750</b>	<b>1 170</b>	<b>1 550</b>	<b>1 860</b>	<b>1 820</b>	<b>1 570</b>	<b>1 615</b>
w tym:								
Austria	11	15	25	34	39	40	38	32
Belgia	14	13	21	28	31	33	34	45
Cypr	.	.	.	.	4	4	3	3
Dania	.	.	.	.	17	19	20	19
Finlandia	0,3	0,4	0,7	3	4	4	3	3
Francja	21	30	44	49	55	56	47	55
Grecja	10	13	17	20	20	20	16	16
Hiszpania	14	26	37	44	80	83	84	50
Irlandia	2	15	76	120	200	180	140	125
Niderlandy	10	23	43	55	98	108	84	108
Niemcy	294	385	430	450	490	490	415	455
Portugalia	0,3	0,5	0,6	1	1	1	1	1
Republika Czeska	.	.	.	.	8	10	9	7
Szwecja	6	11	17	25	27	29	31	37
Wielka Brytania	24	150	340	580	690	650	555	560
Włochy	39	59	70	85	87	88	85	92
<b>Kraje spoza Unii Europejskiej</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>30</b>	<b>60</b>	<b>65</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>75</b>
w tym:								
Norwegia	.	.	.	.	36	38	45	46

a Dane dotyczą liczby osób przebywających za granicą czasowo: dla lat 2002-2006 – powyżej 2 miesięcy, dla lat 2007-2010 – powyżej 3 miesięcy.

b Po rozszacowaniu liczby emigrantów o nieustalonym kraju czasowego pobytu liczba emigrantów przebywających w krajach Europy wynosi 547 tys., w krajach UE – 535 tys.

c Do 2006 r. 25 krajów.

Źródło: „Informacja o rozmiarach i kierunkach emigracji z Polski w latach 2004 – 2010”  
Notatka informacyjna Głównego Urzędu Statystycznego – październik 2011

Okolo 50% klientów Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl stanowią osoby będące legalnie zatrudnione w Wielkiej Brytanii oraz Irlandii, co zbieżne jest ze kierunkami polskiej emigracji zarobkowej. Z danych Euro-Tax.pl wynika, że największą grupę emigrujących zarobkowo stanowiły osoby młode – 46% to osoby poniżej 25 roku życia, 40% w wieku pomiędzy 25 a 35 lat.

Osobom legalnie zatrudnionym poza granicami kraju przysługuje możliwość ubiegania się o zwrot nadpłaconego podatku. Procedura odzyskiwania podatku trwa średnio kilka miesięcy i uzależniona jest od poprawności skompletowanych dokumentów, szybkości działania zagranicznego urzędu skarbowego oraz czasu realizacji czeku bankowego, w postaci którego przesyłany jest zwrot podatku (np. z urzędu skarbowego Wielkiej Brytanii).

Nadpłaty podatku związane są z prawodawstwem poszczególnych krajów i wynikają z faktu, że pracodawcy zobowiązani są odprowadzać od każdego wynagrodzenia zaliczki na podatek w wysokości od 10% do 20% wartości wynagrodzenia. W przypadku, gdy w danym roku

podatkowym otrzymane wynagrodzenie nie przekroczyło kwoty wolnej od podatku, wówczas całość nadpłaconej zaliczki na podatek dochodowy przysługuje pracownikowi do zwrotu.

**OKRES, ZA JAKI MOŻNA UBIEGAĆ SIĘ O ZWROT NADPŁACONEGO PODATKU DOCHODOWEGO NA PRZYKŁADZIE WYBRANYCH KRAJÓW**

	Okres rozliczenia	Procedura zwrotu podatku	Średni zwrot podatku	Dodatkowe usługi
Wielka Brytania	5 lat wstecz	4 - 6 miesięcy	500 GBP	inkasa czeków skarbowych, zasiłki na dzieci, rozliczenie samozatrudnienia
Irlandia	3 lata wstecz	4 - 9 miesięcy	400 EUR	inkasa czeków skarbowych, zwrot składek emerytalnych, rozliczenie samozatrudnienia
Holandia	5 lat wstecz	2 - 6 miesięcy	750 EUR	zasiłki rodzinne, zdrowotne, rozłąkowe, rozliczenie samozatrudnienia
Niemcy	2 lata wstecz	4 - 6 miesięcy	1000 EUR	zasiłki na dzieci, rozliczenie samozatrudnienia
USA	3 lata wstecz	2 - 4 miesięcy	500 USD	inkasa czeków skarbowych, zwrot składek ubezpieczeń społecznych
Austria	4 lata wstecz	4 - 6 miesięcy	750 EUR	w trakcie opracowania
Belgia	3 lata wstecz	12 miesięcy	700 EUR	brak

W oparciu o dane GUS oraz dane pozyskane przez Euro-Tax.pl S.A. w październiku 2009 r. wielkość całego rynku zwrotu nadpłaconego podatku w przypadku wymienionych pięciu krajów (Holandia, Irlandia, Niemcy, USA oraz Wielka Brytania) szacowano na około 5,5 mld PLN.

### 1.5. Strategia Euro-Tax.pl S.A.

#### Misja

„Tworzymy wartość dla akcjonariuszy. Skutecznie i szybko odzyskujemy pieniądze z podatków za pracę za granicą dla naszych klientów. Stawiamy na bliskość i jakość obsługi klienta, zaufanie, wysokie kompetencje, terminowość i innowacyjność w działaniu.”

#### Wizja

„Zostać największym podmiotem realizującym zwrot podatku dla osób emigrujących z krajów Europy Środkowo-Wschodniej oraz uzyskać pozycję lidera na rynku europejskim pod względem liczby obsługiwanych klientów.”

#### Tworzenie wartości

Nadrzędnym celem Euro-Tax.pl S.A. jest maksymalizacja wartości Grupy Kapitałowej. Strategia rozwoju zakłada osiągnięcie zagregowanego zysku netto w latach 2008-2012 przekraczającym poziom 15 mln PLN. Wzrostowi wartości Euro-Tax.pl S.A. i Grupy Kapitałowej sprzyjać będzie maksymalizacja marży na zrealizowanym zleceniu oraz utrzymanie efektywnej struktury kosztów operacyjnych. Euro-Tax.pl zamierza przeznaczać częściowo nadwyżki zysku netto na wypłatę dywidendy do akcjonariuszy.

#### Docelowy rynek

Grupa Kapitałowa zamierza koncentrować swoje działania operacyjne na największych dla Polaków rynkach pracy w Europie, w miarę rozwoju przewidywane jest rozszerzenie działalności o klientów pochodzących z innych krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

### Relacje z klientami, jakość usług

Jednocześnie Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl, mając na względzie zadowolenie i satysfakcję klientów, rozwijała będzie proces poprawy jakości obsługi usługobiorców. Kluczowym elementem, stanowiącym przewagę nad konkurencją w perspektywie procesów wewnętrznych (terminowość obsługi, sprawność zarządzania, centralizacja) jest wykorzystywana technologia informatyczna.

### Polityka personalna

W ramach polityki personalnej Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl zapewnia rozwój zasobów ludzkich, szczególnie menadżerów średniego szczebla, którzy z punktu widzenia core businessu są kluczowym elementem, mającym wpływ na realizację nadrzędnych celów przedsiębiorstwa.

### Nowe usługi

Obok działalności podstawowej (zwrot podatku, inkaso czeków) Euro-Tax.pl SA zamierza koncentrować się na wprowadzaniu nowych produktów przygotowanych specjalnie dla Polaków pracujących za granicą (np. EuroCredit.pl – usługi finansowe sprofilowane dla polskiej emigracji zarobkowej) a także np. pomoc w uzyskaniu różnego rodzaju zasiłków (np. macierzyńskie, na dzieci) dla Polaków pracujących w Wielkiej Brytanii.

## 1.6. SWOT

SILNE STRONY	SZANSE
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lider rynku, silna marka konsumencka</li> <li>▪ Wyniki, rentowność</li> <li>▪ E-commerce usług B2C</li> <li>▪ Własne kompetencje zwrotu podatków</li> <li>▪ System informatyczny</li> <li>▪ Doświadczony i zmotywowany zespół zarządzający.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Edukacja rynku</li> <li>▪ Nowe rynki pracy w UE (Niemcy od 2012)</li> <li>▪ Komplementarne usługi (zwrot kredytowany)</li> <li>▪ Ekspozycja na rynkach pracy klientów (Wielkiej Brytanii, Irlandia, Holandia)</li> <li>▪ Ekspansja na inne rynki CEE.</li> </ul>
SŁABE STRONY	ZAGROŻENIA
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sezonowość biznesu</li> <li>▪ Przychody uzależnione z kursem walut</li> <li>▪ Niekomercyjny charakter współpracy z zagranicznymi urzędami skarbowymi</li> <li>▪ Nieobecność w Anglii i Irlandii</li> <li>▪ Etap kształtowania docelowej organizacji (zarządzanie wzrostem)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Konkurencja globalna oraz lokalna</li> <li>▪ Wejście Polski oraz Wielkiej Brytanii do strefy EURO</li> <li>▪ Istotne zmniejszenie tymczasowej migracji zarobkowej</li> <li>▪ Istotne zmiana przepisów podatkowych (PIT) w EU</li> </ul>

\*Niemcy od 2012 roku w związku z faktem, iż pierwsze rozliczenia podatkowe związane otwarciem rynku pracy w roku 2011 pojawią się w roku 2012.



## 1.7. Organy jednostki dominującej

**W skład Zarządu Euro-Tax.pl S.A. na dzień 31.12.2011 r. wchodzi:**

- Adam Karol Powiertowski – Prezes Zarządu
- Andrzej Jasieniecki- Wiceprezes Zarządu

**W skład Zarządu Euro-Tax.pl S.A. na dzień 14.02.2012 r. wchodzi:**

- Adam Karol Powiertowski – Prezes Zarządu
- Tomasz Jamrozy – Członek Zarządu

Dnia 8 lutego 2012 roku ze składu Zarządu przyjęta została przez Radę Nadzorczą rezygnacja pana Andrzeja Jasienieckiego z pełnienia funkcji Członka Zarządu. Do składu Zarządu został powołany na jego miejsce w tym samym dniu Pan Tomasz Jamrozy, obecnie Prezes Zarządu Euro-tax.pl Sp. z o.o. i Calavados Investments II Sp. z o.o.

Zmiana w zarządzie spółki dominujące w grupie kapitałowej jest pochodną realizacji strategii przekazywanie obowiązków zarządczych od Założycieli Spółki na rzecz menedżerów z grona zespołu zarządzającego Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl SA.

**W skład Rady Nadzorczej Euro-Tax.pl S.A. na dzień 14.02.2012 wchodzi:**

- Anna Romejko Borkowska – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Piotr Krupa – Członek Rady Nadzorczej
- Ireneusz Rymaszewski - Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Czuczoz – Członek Rady Nadzorczej
- Maciej Kowalczyk – Członek Rady Nadzorczej

## 1.8. Kapitał Spółki i obecna struktura akcjonariatu

Kapitał zakładowy Euro-Tax.pl S.A. wynosi 525 000 PLN (pięćset tysięcy złotych) i dzieli się na 5 000 000 (pięć milionów) akcji zwykłych nieuprzywilejowanych na okaziciela serii „A” o wartości nominalnej 0,10 PLN (10 groszy) każda i 250 000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji zwykłych nieuprzywilejowanych na okaziciela serii „B” o wartości nominalnej 0,10 PLN (10 groszy).

**Struktura akcjonariatu (stan na dzień 14.02.2012 r.)**

AKCJONARIUSZ	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów
Rorison Investment Limited	2 056 787	2 056 787	39,2%	39,2%
Meltham Holdings Limited	648 213	648 213	12,3%	12,3%
Bigrista Holdings Limited	419 500	419 500	8,0%	8,0%
EVF I Investments S.A.R.L.	1 250 500	1 250 500	23,8%	23,8%
Arka BZ WBK Środkowej i Wschodniej Europy FIZ	250 001	250 001	4,8%	4,8%
Program opcji menedżerskich 2011-2013 (BM Alior Bank SA)	250 000	250 000	4,8%	4,8%
Zespół zarządzający	80 000	80 000	1,5%	1,5%
Pozostali akcjonariusze (NewConnect)	294 999	294 999	5,6%	5,6%
<b>RAZEM</b>	<b>5 250 000</b>	<b>5 250 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## 2. Wybrane dane finansowe za okres 01-10-2011 – 31-12-2011 oraz dane porównawcze

### 2.1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe za okres 01-10-2011 – 31-12-2011 oraz dane porównawcze

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE WYBRANE DANE ( tys. PLN i tys. EUR )	IV kwartał 2011 r. za okres od 01.10.2011 do 31.12.2011		IV kwartał 2010 r. za okres od 01.10.2010 do 31.12.2010	
	w tys. PLN	w tys. EUR	w tys. PLN	w tys. EUR
Przychody netto ze sprzedaży	1 639	371	1 948	491
Zysk (strata) ze sprzedaży	1 535	347	1 747	440
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	174	39	295	74
Amortyzacja	88	20	133	34
Zysk (strata) brutto	252	57	407	103
Zysk (strata) netto	206	47	418	105
Przypadający na:				
- udziałowców jednostki dominującej	221	50	418	105
- udziały mniejszości	-15	-3	0	0
Aktywa razem	8 752	1 982	6 583	1 662
Należności długoterminowe	12	3	10	3
Należności krótkoterminowe	579	131	216	55
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	7 559	1 711	5 742	1 450
Kapitał (fundusz) własny	4 858	1 100	3 298	833
Kapitał podstawowy	525	119	500	126
Kapitał własny przypadający na udziałowców jednostki dominującej	4 891	1 107	3 298	833
Kapitał własny przypadający na udziałowców mniejszościowych	-24	-5	0	0
Zobowiązania długoterminowe	34	8	27	7
Zobowiązania krótkoterminowe	3 858	874	3 257	822
Liczba akcji (w szt.)	5 250 000		5 000 000	
Zysk (strata) netto na akcje (PLN / EUR)	0,04	0,01	0,08	0,02
Wartość księgowa na akcję (PLN / EUR)	0,93	0,21	0,66	0,17
Kurs średni NBP na 31.12.2011/31.12.2010		4,4168		3,9603
Średnia arytm. kursów NBP za okres		4,4213		3,9687

Dane bilansowe są przeliczane wg kurs średniego na ostatni dzień bilansowy, a dane rachunku zysków i strat wg średniej arytmetycznej kursów NBP w danym okresie

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne składają się również ze środków pieniężnych należnych klientom i partnerom wypłacanych w kolejnych tygodniach. Na dzień 31.12.2011 r. zobowiązania bieżące wobec klientów i partnerów wynosiły 2 415 tys. PLN, co wynika z faktu, iż spółka CUF Sp. z o.o. otrzymuje zwroty podatków dla klientów w formie przelewów na własne konto bądź czeków skarbowych, które następnie są przez nią realizowane i (po potrąceniu prowizji) przelewane na konta klientów.

## 2.2. Wybrane skonsolidowane dane finansowe za okres 01-01-2011 – 31-12-2011 oraz dane porównawcze (wyniki kwartalne przedstawione narastająco)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE WYBRANE DANE ( tys. PLN i tys. EUR )	4 kwartały 2011 r. za okres od 01.01.2011 do 31.12.2011		4 kwartały 2010 r. za okres od 01.01.2010 do 31.12.2010	
	w tys. PLN	w tys. EUR	w tys. PLN	w tys. EUR
Przychody netto ze sprzedaży	9 507	2 308	10 846	2 709
Zysk (strata) ze sprzedaży	9 000	2 185	9 987	2 494
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	4 078	990	3 821	954
Amortyzacja	263	64	341	85
Zysk (strata) brutto	4 472	1 086	3 930	981
Zysk (strata) netto	3 664	890	3 075	768
Przypadający na:				
- udziałowców jednostki dominującej	3 697	898	3 075	768
- udziały mniejszości	-24	-6	0	0
Aktywa razem	8 752	1 984	6 583	1 662
Należności długoterminowe	12	3	10	3
Należności krótkoterminowe	579	131	216	55
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	7 559	1 714	5 742	1 450
Kapitał (fundusz) własny	4 858	1 101	3 298	833
Kapitał podstawowy	525	119	500	126
Kapitał własny przypadający na udziałowców jednostki dominującej	4 891	1 109	3 298	833
Kapitał własny przypadający na udziałowców mniejszościowych	-24	-5	0	0
Zobowiązania długoterminowe	34	8	27	7
Zobowiązania krótkoterminowe	3 858	875	3 257	822
Liczba akcji (w szt.)	5 250 000		5 000 000	
Zysk (strata) netto na akcje (PLN / EUR)	0,70	0,17	0,65	0,16
Wartość księgową na akcję (PLN / EUR)	0,93	0,21	0,66	0,17
Kurs średni NBP na 31.12.2011/31.12.2010		4,4112		3,9603
Średnia arytm. kursów NBP za okres		4,1190		4,0044

Dane bilansowe są przeliczane wg kurs średniego na ostatni dzień bilansowy, a dane rachunku zysków i strat wg średniej arytmetycznej kursów NBP w danym okresie

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne składają się również ze środków pieniężnych należnych klientom i partnerom wypłacanych w kolejnych tygodniach. Na dzień 31.12.2011 r. zobowiązania bieżące wobec klientów i partnerów wynosiły 2 415 tys. PLN, co wynika z faktu, iż spółka CUF Sp. z o.o. otrzymuje zwroty podatków dla klientów w formie przelewów na własne konto bądź czeków skarbowych, które następnie są przez nią realizowane i (po potrąceniu prowizji) przelewane na konta klientów

### 3. Komentarz Zarządu na temat czynników i zdarzeń, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

#### 3.1. Czynniki i zdarzenia mające wpływ na przychody

##### Realizacja zwrotu podatku.

Dominujące źródło przychodów stanowiły wpływy ze świadczenia usługi zwrotu nadpłaconego podatku dochodowego osobom, które podejmowały legalne zatrudnienie w wybranych krajach Europy Zachodniej. Przychody te generowane są jako prowizja od zrealizowanych zwrotów. W tym zakresie Grupa Kapitałowa jest uzależniona od procedur stosowanych w zagranicznych urzędach skarbowych.

WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE KWARTALNE W TYS .PLN	IV KW. 2011	IV KW. 2010
Przychody netto ze sprzedaży	1 639	1 948
Zysk (strata) netto	206	418

W czwartym kwartale 2011 roku zostało zrealizowane ok. 8 mln PLN zwrotów dla ponad 3,3 tys. klientów (64% na Wielką Brytanię, 22% na Holandię, pozostałe 14% łącznie na Niemcy, Irlandię, Norwegię i USA). W czwartym kwartale 2011 r. Grupa Kapitałowa zanotowała przychody niższe o niespełna 16% w porównywaniu do analogicznego okresu roku wcześniejszego, co jest związane z faktem, iż Grupa Kapitałowa w trzecim kwartale 2011 zrealizowała o 860 umów mniej niż w analogicznym okresie 2011 roku. Spadek przychodów był spowodowany w głównej mierze przez nową procedurę techniczną zwrotu podatku wprowadzoną w urzędzie holenderskim, wymagającą dodatkowego potwierdzenia numeru rachunku bankowego przez klientów, pomimo przedstawionego w urzędzie pełnomocnictwa. Procedura przyczynia się do wstrzymania wykonania przelewu do czasu odesłania przez klientów formularza z potwierdzeniem numeru konta, co wydłużyło proces zwrotów podatku na konta klientów z Holandii. Wszystkie sprawy związane ze zwrotem podatku z Holandii, które otrzymały decyzje o zwrocie w czwartym kwartale 2011 zgodnie z nowymi procedurami holenderskiego urzędu skarbowego a nie zostały zrealizowane z wyżej opisanych powodów technicznych, przedłużyły się na I kwartał 2012 roku.

Dominujący udział w strukturze zrealizowanych zwrotów podatków dla klientów (blisko 80%) stanowią klienci pozyskiwani bezpośrednio w kanale B2C poprzez własną markę Euro-Tax.pl.

Zysk netto był niższy o 50% w czwartym kw. 2011 r. w analogicznego okresu 2010 r., na co wpływ miały zdarzenia opisane powyżej dot. rynku holenderskiego.

##### Sezonowość.

Istotnym elementem mającym wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej jest sezonowość w pozyskiwaniu klientów i realizowaniu zwrotów, która oddziałuje na zmienność przychodów ze sprzedaży w kolejnych kwartałach roku obrotowego. Największą liczbę klientów Spółka pozyskuje w pierwszej połowie roku. Najwyższe przychody osiągane są przez Grupę Kapitałową w drugim i trzecim kwartale roku kalendarzowego, co znajduje poparcie w historycznie

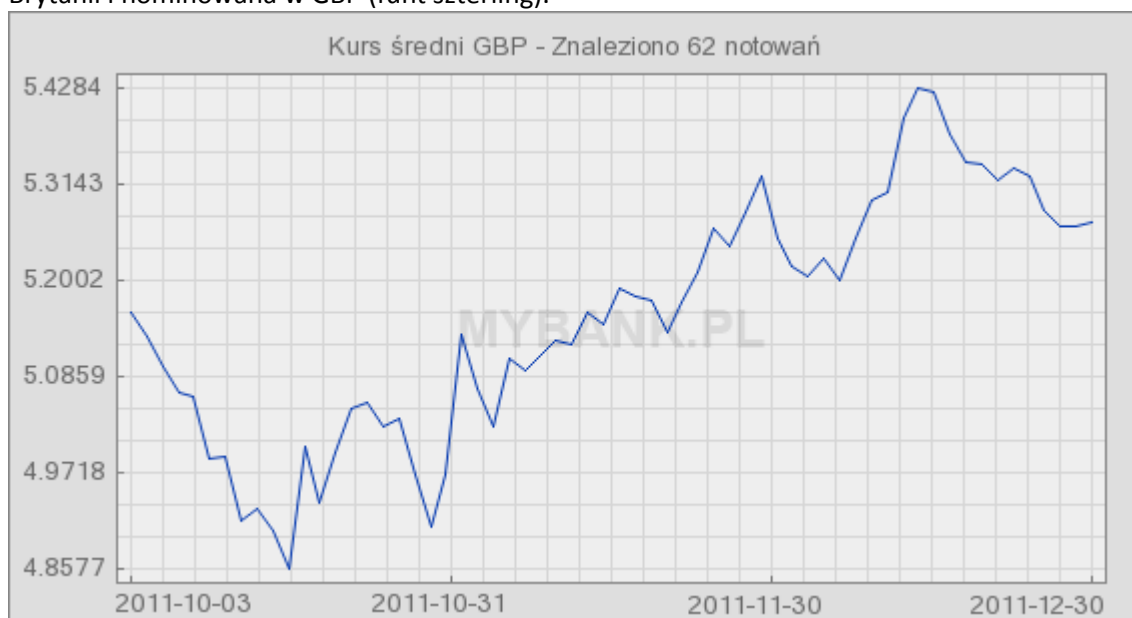
osiąganych większych wolumenach zwrotów.

Aby zmniejszyć wpływ sezonowości Grupa Kapitałowa koncentruje się w skracaniu średniego okresu zwrotu podatku dla klienta. Wdrożony w 2009 roku zintegrowany system informatyczny WORKNET przyczynił się w sposób znaczący do skrócenia średniego czasu uzyskania decyzji o zwrocie podatku dla klientów, dzięki szybszej obróbce i wysyłce dokumentów do urzędów.

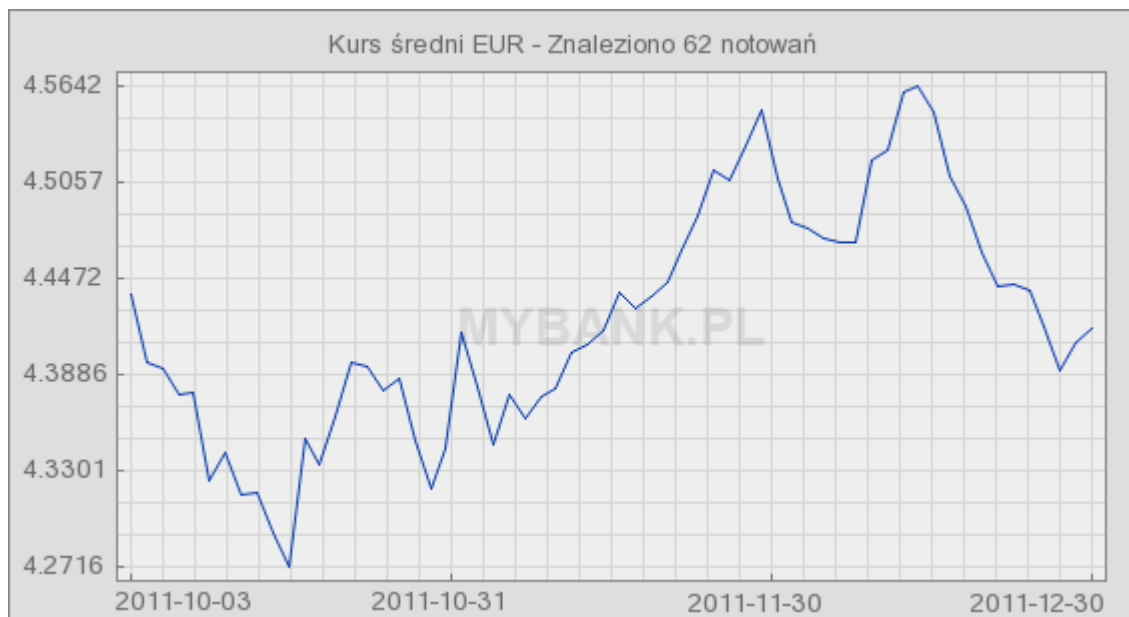
#### Kurs walutowy.

Z tytułu realizowanej działalności Grupa Kapitałowa narażona jest na ryzyko zmienności kursów walutowych, w szczególności GBP i EUR. Umocnienie się polskiego złotego, w której to walucie realizowane są zwroty nadpłaconego podatku, przekładać się może na poziomy przychodów i zysków generowane z poszczególnych rozliczeń.

Okolo 45-50% zwrotów podatku dla klientów Grupy Kapitałowej jest realizowane z Wielkiej Brytanii i nominowana w GBP (funt szterling).



źródło: [www.mybank.pl](http://www.mybank.pl)



źródło:www.mybank.pl

Relatywne osłabienie się złotego w relacji do walut obcych w czwartym kwartale 2011 r. przyczyniło się do zwiększenia średniej prowizji realizowanej na jednym kliencie w porównaniu do trzeciego kwartału 2011 roku.

W zakresie zabezpieczenia i minimalizacji skutków wahań kursu walutowego Spółka stosuje politykę zabezpieczeń zakładającą częściowe zabezpieczenie w formie kontraktów terminowych dla prowizji od środków będących w procesie postępowania w urzędach skarbowych. Zabezpieczany jest kurs złotego w stosunku do przyjętego budżetu. Ekspozycja w kontraktach terminowych jest zawsze skorelowana z rzeczywistą prowizją. W ramach realizacji polityki zabezpieczeń walutowych Spółka Zależna Emitenta CUF Sp. z o.o., w której są akumulowane zwroty podatków (spółka CUF Sp. z o.o. kontroluje przepływ gotówki z tyt. zwrotu podatków), współpracuje z Domem Maklerskim AFS Sp. z o.o. (wiodącą firmą doradztwa finansowego specjalizującą się głównie w kwestiach zarządzania ryzykiem finansowym.)

Na dzień 31.12.2011 r. Grupa Kapitałowa posiadała na okres do końca roku zabezpieczenia wolumenu prowizji w następującej wysokości:

- 575 tys. GBP po średnim kursie PLN/GBP 4,8934
- 575 tys. EUR po średnim kursie PLN/EUR 4,2526

Na dzień publikacji raportu Grupa Kapitałowa posiada na okres do 30.09.2012 zabezpieczenia wolumenu prowizji w następującej wysokości:

- 515 tys. GBP po średnim kursie PLN/GBP 4,8928
- 525 tys. EUR po średnim kursie PLN/EUR 4,2565

W czwartym kwartale 2011 Grupa Kapitałowa osiągnęła stratę z tytułu realizacji kontraktów terminowych w wysokości 42 tys. PLN. W całym roku 2011 spółka odnotowała zysk z tytułu realizacji kontraktów terminowych w kwocie 180 tys. złotych.

### 3.2. Czynniki i zdarzenia mające wpływ na koszty

#### Koszty pozyskania klientów.

Ze względu na skalę prowadzonej działalności największy wpływ na koszty mają działania związane z pozyskiwaniem klientów. Pozycja kosztów własnych sprzedaży (koszty pozyskania klientów) obejmuje wszelkie nakłady związane z prowadzonymi kampaniami marketingowymi.

Koszty pozyskiwania klientów ponoszone w okresie podpisywania umów z klientami nie są skorelowane z bieżącymi przychodami, tzn. koszt pozyskania klienta jest ponoszony wcześniej niż przychody realizowane z obsługi danego klienta i pozyskania dla niego zwrotu nadpłaconego podatku. Dlatego też w Grupie Kapitałowej występuje niewspółmierność kosztów pozyskania klienta (ponoszone w pierwszej połowie 2011 roku) z przychodami jakie generowane są w efekcie jego obsługi (ponoszone w drugiej połowie 2011 roku oraz przewidywane na pierwszą połowę roku 2012),.

W czwartym kwartale 2011 roku Grupa Kapitałowa pozyskała ponad 3 tys. nowych klientów. Na dzień 31 grudnia 2011 roku w trakcie procedowania w zagranicznych urzędach skarbowych było ponad 9,2 tys. klientów (zwrotów). W czwartym kwartale 2011 roku Spółka odnotowała ok. 37% niższą liczbę pozyskanych klientów w stosunku do 4 kw. 2010 roku, co było związane przede wszystkim ze spadkiem nowych umów z Wielkiej Brytanii i Irlandii. Mniejszy wolumen z tych krajów jest związany przede wszystkim z mniejszą liczbą powrotów obywateli Polski z tych krajów. Dodatkową przyczyną mającą istotny wpływ na możliwości pozyskania nowych klientów był obserwowany już w trzecim kwartale 2011 roku istotny wzrost konkurencyjności w mediach internetowych, powodujący mniejsze możliwości Spółki w obszarze plasowania kampanii internetowych w ramach modelu CPA (cost per action - „za osiągnięty efekt”).

#### Zatrudnienie.

Jedną z głównych pozycji kosztów działalności Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl są koszty ogólnego zarządu, w których największy udział mają koszty wynagrodzeń pracowników i administracji wewnętrznej. Wielkość zatrudnienia jest skorelowana z sezonowością, tzn. w pierwszej połowie roku więcej zasobów jest zaangażowanych w proces pozyskiwania klientów (głównie koszty call center), natomiast w drugiej połowie roku zwiększa się zatrudnienie o obszarach obsługi posprzedażowej oraz procesowania zwrotów z urzędami skarbowymi. W okresie letnim Grupa Kapitałowa optymalizuje zatrudnienie w działach sprzedaży, dostosowując się do działań poza sezonem.

#### Finansowanie

Na dzień 31.12.2011 Grupa Kapitałowa posiadała dwie linie kredytowe w rachunkach bieżących:

- Euro-Tax.pl Sp. z o.o.: limit debetowy w Banku BPH S.A. w kwocie 150 tys. PLN obowiązujący w okresie od 17 marca 2011 r. do 12 marca 2012 r.
- CUF Sp. z o.o.: limit debetowy w kwocie 100 tys. PLN obowiązujący w okresie od 29 października 2010 do 18 października 2012.

Linie kredytowe są zabezpieczającym źródłem finansowania wydatków związanych z realizacją podstawowej działalności operacyjnej Euro-Tax.pl Sp. z o.o. i CUF Sp. z o.o.



#### **4. Informacje Zarządu lub osoby zarządzającej emitenta na temat aktywności, jaka w okresie objętym raportem Emitent podejmował w obszarze rozwoju prowadzonej działalności, w szczególności poprzez działania nastawione na wprowadzenie rozwiązań innowacyjnych w przedsiębiorstwie**

---

Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl od 2008 r. kontynuuje realizację programu inwestycji, który ma na celu usprawnienie procesów niezbędnych do realizacji e-usługi zwrotu podatku oraz przygotowanie organizacji do realizacji dynamicznego wzrostu biznesu w latach 2011-2012.

Inwestycje były związane z realizacją takich zamierzeń jak:

- zwiększenie nakładów na marketing internetowy,
- pozyskanie wykwalifikowanych pracowników,
- działania mające na celu zdywersyfikowanie źródeł pozyskiwania klientów,
- uruchomienie projektu pozyskiwania klientów w modelu agencyjnym na zasadach multi-level marketing:
- usprawnienie wewnętrznych systemów informatycznych,
- zmiana organizacji i procesów.

## Oświadczenie Zarządu Euro-Tax.pl S.A.

Poznań, 14 luty 2012.

Zarząd Euro-Tax.pl S.A. oświadcza, że prezentowane kwartalne informacje finansowe sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Grupę Kapitałową Euro-Tax.pl zasadami rachunkowości. Odzwierciedlają one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta i Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl oraz jej wynik finansowy.

Euro-Tax.pl S.A. bezpośrednio nie prowadzi działalności operacyjnej i koncentruje się na zarządzaniu Grupą Kapitałową, w której stanowi spółkę dominującą, dlatego też w niniejszym Raporcie zaprezentowano wyłącznie dane skonsolidowane. Kwartalne skonsolidowane informacje finansowe zawierają prawdziwy obraz rozwoju i sytuacji Grupy Kapitałowej.

Wszystkie dane (jeżeli nie zostanie wskazane inaczej) obejmują okres od października do grudnia 2011 r., zaś porównania mówią o dynamice w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Prezentowane dane kwartalne za czwarty kwartał roku 2010 i 2011 nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez biegłego rewidenta.

Prezentowane informacje za 2011 rok mogą zawierać błędy wynikające z zastosowania korekt konsolidacyjnych i korekt związanych z przekształceniem danych zgodnie z MSR, a ostateczne zweryfikowane dane za 2011 rok będą zaprezentowane i opublikowane w raporcie rocznym po zbadaniu i zatwierdzeniu przez biegłych rewidentów.

Niniejszy raport kwartalny został przygotowany zgodnie Załącznikiem Nr 3 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu „Informacje bieżące i okresowe przekazywane w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect”.

Adam Powiertowski – Prezes Zarządu

Tomasz Jamrozy – Członek Zarządu

**Relacje inwestorskie:**

**Andrzej Jasieniecki**

**tel. 605 899 099**

[andrzej.jasieniecki@euro-tax.pl](mailto:andrzej.jasieniecki@euro-tax.pl)

**Krzysztof Kuźnik**

**Dyrektor Finansowy**

**tel. 506 141 951**

[krzysztof.kuznik@cuf.com.pl](mailto:krzysztof.kuznik@cuf.com.pl)