



20.06.2016

Podsumowanie wyników za 2016/15

Wyniki Kredyt Inkaso za rok obrotowy kończący się 31 marca 2016r. odzwierciedlają pozytywne dynamiki przychodów i stabilne marże operacyjne. Nieznaczny spadek rentowności na poziomie netto wynika z wyższego podatku przypisanego do segmentu consumer finance. Spółka kontynuowała ekspansję na rynkach CEE kładąc szczególny nacisk na rozwój w Rumunii, Bułgarii i Rosji. W ramach tych działań Kredyt Inkaso w koinwestycji z innymi podmiotami zakupiła na rynku Rumuńskim portfel o wartości 340 mln EUR oraz otworzyła jednostkę organizacyjną w Chorwacji. Spółka nadal jest obciążona ryzykiem związanym z konfliktem właścicielskim rozgrywającym się na przestrzeni ostatniego roku.

- Przychody w ujęciu rocznym wzrosły o 7,9% r/r do 106,7 mln PLN, kwartalne przychody wzrosły o 16,9% r/r do 30,3 mln PLN.
- EBITDA gotówkowa w roku 2016/15 wyniosła 126,8 mln PLN (+10,4% r/r).
- Marża netto w ujęciu rocznym wyniosła 34,8% vs. 38,1% rok wcześniej. Spadek rentowności wynika z wyższego opodatkowania w roku 2016/15. Marża netto skorygowana o wartość podatku odroczonego wynosi 37,3%.
- Podatek w roku obrotowym 2016/15 wyniósł 4,8 mln PLN vs. 0,1 mln PLN w 2015/14. Na kwotę 4,8 mln PLN składa się: podatek za okres bieżący 2,2 mln PLN i podatek odroczonego w wysokości 2,6 mln PLN. Wzrost podatku za okres bieżący wynika z pełnego opodatkowania prowizji od pożyczek udzielanych przez spółkę zależną FINSANO.
- Wydatki na portfele wierzytelności w roku 2016/15 wyniosły bezpośrednio 32,8 mln PLN, zaś wraz z koinwestycjami 103,8 mln PLN vs. 75,1 mln PLN. W ostatnim kwartale roku obrotowego 2016/15 (1Q16) nakłady na wierzytelności wyniosły 24,6 mln PLN vs. 13,8 mln PLN rok wcześniej.
- Amortyzacja wierzytelności w roku 2016/15 wyniosła 54,7 mln PLN vs. 45,6 mln PLN. W ostatnim kwartale roku obrotowego 2016/15 (1Q16) amortyzacja wierzytelności wyniosła 15,0 mln PLN vs. 19,9 mln PLN rok wcześniej.
- Aktualizacja portfeli w 2016/15 roku wyniosła -2,0 mln PLN i obejmowała:
 - 4,4 mln PLN z tytułu weryfikacji prognozy przyszłych wpływów – dla pakietów o horyzoncie spłaty poniżej 120 miesięcy, krzywa spłat wydłużyła się co spowodowało aktualizację o +0,7mln PLN; prognozowane koszty obsługi pakietów poszerzono o planowane koszty windykacji miękkiej (wpływ na aktualizację -5,1 mln PLN);
 - +2,3 mln PLN z tytułu zmiany stopy dyskontowej - każdego z rynków geograficznych wprowadzono indywidualną stopę.

mln PLN	2016/15	2015/14	r/r	1Q16	1Q15	r/r
Przychody	106,7	98,9	8%	30,3	25,9	17%
EBITDA	70,9	66,6		19,5	16,7	
marża EBITDA	66,5%	67,3%		64,3%	64,5%	
EBIT	69,2	65,0	6%	18,9	16,3	16%
marża EBIT	64,8%	65,7%		62,3%	63,0%	
Zysk netto	37,2	37,7	-1%	7,7	9,2	-16%
marża netto	34,8%	38,1%		25,5%	35,5%	
Przepływy z działalności operacyjnej	90	45		46	29	
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-60	-39		-42	-22	
Przepływy z działalności finansowej	-16	14		-35	5	
Przepływy pieniężne netto	14	20		-31	12	
Dług netto	283	287				
Dług netto/ EBITDA	3,99	4,31				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,59	0,62				

Źródło: Emitent, Szacunki NWAI Dom Maklerski

Informacje dotyczące powiązań NWAI Dom Maklerski ze spółkami, będącymi przedmiotem niniejszego raportu oraz pozostałe informacje, wymagane przez Rozporządzenie RM z dnia 19.X.2005 roku umieszczone zostały na ostatniej stronie raportu.

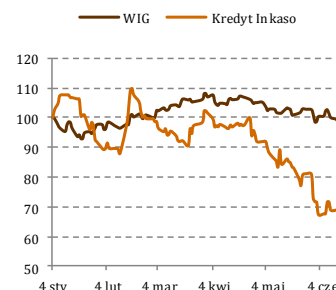
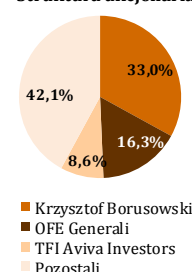
Kredyt Inkaso

Cena aktualna na	16,3
17.06.2016r. (PLN)	
Kapitalizacja (mld PLN)	0,20
BBG Ticker	KRI PW

Profil działalności

Kredyt Inkaso SA zajmuje się windykacją wierzytelności prowadzoną na rachunek własny i na zlecenie (inkaso). Oprócz samodzielnych działań spółka angażuje się w koinwestycje. W 2014r. wraz z GetBack oraz amerykańskim PRA Group dokonała zakupu portfela o wartości nominalnej ok. 2 mld PLN (10% udziału Kredyt Inkaso).

Struktura akcjonariatu



Adrianna Kocięda

Analitik

adrianna.kocięda@nwai.pl
tel: 22 201 97 66

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
ROA - stopa zwrotu z aktywów
EBIT - zysk operacyjny
EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja
EPS - zysk netto na 1 akcję
DPS - dywidenda na 1 akcję
CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję
P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS
P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji
EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA
EV - dług netto + wartość rynkowa (EV - wartość ekonomiczna)
BOOK VALUE - wartość księgowa
Dług netto - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent
marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

Powiązania, które mogłyby wpłynąć na obiektywność sporządzonej rekomendacji

Analitycy wymienieni na stronie tytułowej są osobami, które przygotowały i sporządziły niniejszy raport. Zgodnie z wiedzą Analityków, przedstawiciele NWAI Dom Maklerski S.A. nie zasiadają w zarządzie, radzie nadzorczej spółki będącej przedmiotem niniejszego raportu. Inwestorzy powinni zakładać, że NWAI Dom Maklerski ma lub będzie miał zamiar złożenia oferty świadczenia usług spółce, której dotyczy niniejszy raport.

NWAI Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełnił funkcję oferującego dla obligacji spółki Kredyt Inkaso S.A. i otrzymał z tego tytułu wynagrodzenie od Spółki. NWAI nie posiada akcji Spółki, w łącznej wielkości stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego.

Analitik sporządzający niniejszy dokument nie posiada instrumentów finansowych opisywanych w tym raporcie, ani jakichkolwiek instrumentów pochodnych z nim związanych. Pomiedzy analitikiem i jego osobami bliskimi a spółką, której raport dotyczy nie występują jakiegokolwiek powiazania. NWAI jego akcjonariusze i pracownicy, w zakresie nieujawnionym w niniejszym raporcie i dopuszczalnym przez prawo, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych wyemitowanych przez emitenta.

Pozostałe klauzule

Niniejsza rekomendacja została sporządzona przez NWAI Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celu informacyjnym i nie jest próbą reklamy ani oferowania papierów wartościowych, a zaprezentowane w nim opinie i oceny są niezależne. Rozpowszechnianie lub powielanie w całości lub w części bez pisemnej zgody NWAI Dom Maklerski jest zabronione (również poza granicami kraju siedziby NWAI Dom Maklerski, a w szczególności na terenie Australii, Kanady, Japonii i USA). Podmiotem sprawującym nadzór nad NWAI Dom Maklerski w ramach prowadzonej działalności jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Analitycy wymienieni na stronie tytułowej są osobami, które przygotowały i sporządziły niniejszy raport. Data wskazana w prawym górnym rogu pierwszej strony niniejszej publikacji jest datą sporządzenia oraz datą pierwszego udostępnienia. Szczegółowe warunki sporządzania Rekomendacji określa Regulamin sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych.

Niniejsza rekomendacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności, w oparciu o fakty i informacje uznane za wiarygodne (w szczególności sprawozdania finansowe i raporty bieżące spółki), jednak NWAI Dom Maklerski nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania rekomendacji były wszelkie informacje na temat spółki, jakie były publicznie dostępne do dnia jej sporządzenia. Analitycy sporządzając niniejszą rekomendację działali z należyłą starannością. Analiza Spółki i instrumentów finansowych zawarta w niniejszym raporcie jest oparta o osobiste opinie Analitików.

Opinie zawarte w niniejszym dokumencie są wyłącznie opiniami NWAI. NWAI nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. NWAI zastrzega sobie prawo do zmiany poglądów wyrażonych w niniejszym raporcie, a także do aktualizacji tych informacji w dowolnym czasie i bez powiadomienia.

Niniejsza rekomendacja została w zamierzeniu przygotowana i przeznaczona do udostępnienia klientom profesjonalnym w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz. U z 2014 r, poz. 94, z późn. zm.), może być także dystrybuowana za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa. NWAI Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie. Odbiorca niniejszego dokumentu powinien przeprowadzić własną analizę informacji zawartej lub przytoczonej w niniejszym dokumencie, jak również ocenę merytoryczną oraz ocenę ryzyk związanych w inwestowaniem w instrumenty finansowe, których niniejszy dokument może nawiązywać.

NWAI Dom Maklerski informuje, że inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. NWAI Dom Maklerski zwraca uwagę, że na cenę instrumentów finansowych ma wpływ wiele różnych czynników, które są lub mogą być niezależne od emitenta i wyników jego działalności. Można do nich zaliczyć m.in. zmieniające się warunki ekonomiczne, prawne lub polityczne. Decyzja o zakupie jakiegokolwiek instrumentów finansowych powinna być podjęta wyłącznie na podstawie prospektu, oferty lub innych powszechnie dostępnych dokumentów i materiałów opublikowanych zgodnie z obowiązującymi przepisami polskiego prawa.