



Analiza Spółki

Grupa Kapitałowa Euro-tax.pl S.A..

e-Commercowa spółka ukryta pod szyldem usług finansowych, odzyskuje podatki i zasiłki dla osób pracujących zagranicą w EU. Działa w 3 krajach, generuje nieprzerwanie od 14 lat dywidendy. Mały free float może odstraszyć, ale dla cierpliwych może być bardzo dobrą alternatywą do obligacji lub lokat. Zrozumienie pozycji gotówkowej pozostaje zagadką.

PRZYGOTOWANA PRZEZ

Adam Wolszczak

 Postaw kawę

[wolszczak@outlook.com]

Spis treści

Kluczowe dane dla inwestora	2
Wykresy	3
Aktualności ze spółki.....	4
Finanse.....	5
Przychody	5
EBIT / EBITDA a Zysk Netto	6
Inne pozycje finansowe	7
Dywidenda	10
Opis działalności	11
Model Biznesowy.....	13
SWOT	18
Geografia	20
Rynek i konkurencja.....	22
Organizacja i Zarządzanie	26
Struktura Grupy	27

Kluczowe dane dla inwestora

Dywidendowa spółka z ukrytym potencjałem działająca na konkurencyjnym rynku

Kapitalizacja	C/Z	C/ZO	Dywidenda	Średni Obrót	F-Score
19.5M PLN	7.8	6.3	10%	2,2k PLN	8

Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl S.A. jest liderem polskiego rynku zwrotu podatku za pracę za granicą (Wielka Brytania, Irlandia, Niemcy, Holandia, USA, Norwegia).

Działa w modelu e-commerce dla usług finansowych. Pomaga ludziom szybko odzyskać pieniądze z podatków i zasiłków za pracę za granicą. Firma posiada bardzo przejrzysty model biznesowy i przychodowy – klient płaci prowizję (succes fee = **ok 15% netto**) od rzeczywistego zrealizowanego zwrotu. Im więcej zwrotów, tym większa prowizja. W 2022 grupa odzyskała ponad klientów na ponad 175 mln PLN. Na kliencie średnio uzyskuje około **600-650zł** przychodu (marży) od klienta podatkowego i 550-600 klienta zasiłkowego. Niejasne pozostają wyłącznie zapisy gotówkowe.

Wypracowany model sprzedażowy oparty o e-usługi oraz rozwinięty kanał internetowy pozwala generować około **8-9% rentowność netto** (zysk netto na 2023 rok to **2 mln PLN+**.)

Optymista powie:

- + Jedna z lepszych spółek dywidendowych w Polsce (10%)
- + Przejrzysty, prosty ale efektywny model biznesowy pozwalający na powiększenie skali + ecommerce
- + Stabilny +20% wzrost przychodów oraz zysków
- + Posiada ukryty potencjał w postaci gotówki oraz niewielkiej nieruchomości (1M pln powyżej WK)
- + Bardzo rozsądna wycena <8 C/Z oraz C/ZO
- + **C/Z net cash bardzo korzystna**
- + Dużo opcji ekspansji (produktowej i geograficznej)

Pesymista powie:

- Na pozór jest to nudny, prosty i mało przełomowy biznes
- Rynek nie rośnie skokowo i są okresy spadku zysków
- Spora konkurencja na rynku wliczając to samych klientów
- **Niejasne zapisy gotówkowe**
- Ograniczony kontakt z inwestorami

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Przychody ze sprzedaży	6 383	+24.01%	r/r
Zysk operacyjny (EBIT)	-406	+25.23%	r/r
Zysk przed opodatkowaniem	-323	+31.13%	r/r
Zysk netto	-363	+18.24%	r/r
Aktywa razem	14 970	+18.05%	r/r
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	3 571	+42.73%	r/r

WSKAŹNIKI

C/WK	5.46	+2.12	>~sector*
C/P	0.67	-1.28	>~sector*
C/Z	7.63	-3.11	>~sector*
C/ZO	6.32	-0.23	>~sector*
ROE	71.55%	+67.43%	>~sector*
ROA	17.07%	+20.81%	>~sector*

OCENA

Altman EM-Score	BB
Piotroski F-Score	8

STOPY ZWROTU

	stopa zwrotu	w stosunku do WIG
1m	+17.47%	+13.90%
3m	+25.00%	+5.89%
6m	+30.00%	+11.32%
12m	+35.61%	+8.60%
24m	+123.53%	+121.64%
36m	+34.19%	+1.50%

TRENDY

3m		Trend wzrostowy
6m		Trend wzrostowy
12m		Trend wzrostowy
36m		Trend wzrostowy

Wykresy

Widok 5 letni kluczowy



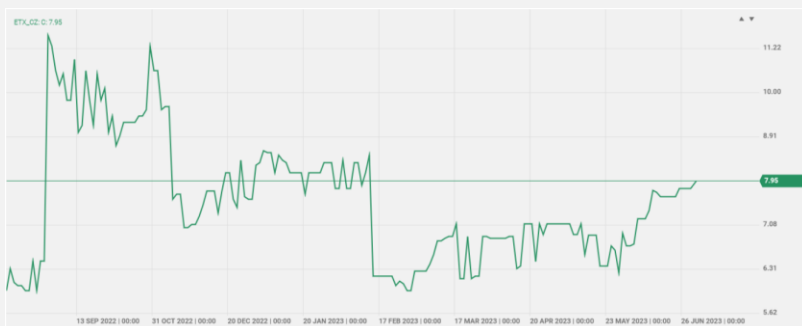
Standardowy

Kurs akcji przez 5 lat porusza się bardziej w trendzie bocznym. Po spadkach covidowych w 2020/21 (mniejsza migracja pracowników), kurs wraca do poziomów przed Covid. **Warto zaznaczyć wzmożone obroty po Covidzie i w ostatnich tygodniach.**



Dywidendowy

W przypadku spółki bardziej odpowiedni jest jednak widok z **uwzględnieniem dywidend.** Tutaj widać już że spółka nie tylko wróciła do wycen przed Covid, **ale jest na ATH!** Kluczowe było odbicie po Covid oraz **przebiecie wcześniejszych szczytów na wysokich obrotach.**



Wskaźnik C/Z

Spółka jest obecnie wyceniana w średniej z ostatniego roku **~8**. Należy pamiętać że C/Z uwzględniająca EV **jest wyjątkowo korzystny.**

Aktualności ze spółki

Od ostatniego razu...

Strategia:

W listopadzie 2022 zarząd Euro-Tax.pl S.A. przedstawił nową, trzyletnią strategię Grupy Kapitałowej na lata 2023-2025. Zgodnie z jej głównymi założeniami spółka będzie się koncentrować na wdrożeniu nowego modelu sprzedaży opartego o lojalność dotychczasowych klientów, w połączeniu z nowymi możliwościami automatyzacji i robotyzacji procesów i przetwarzania danych oraz nowymi kanałami prezentowania spersonalizowanej oferty (panel klienta).

Blokada kont:

W dniu 20 kwietnia 2023 roku Emitent powziął informację o zamrożeniu w spółce zależnej Emitenta, tj. [Euro-tax.bg](#) OOD rachunków bankowych w banku Citi (podlegający pod Citibank Europe plc, Dublin - Romania Branch). W dniu 27 kwietnia 2023 roku Emitent powziął informację o zamrożeniu spółce zależnej Emitenta, tj. [Euro-tax.ro](#) Servicii Fiscale Emigranti SRL rachunków w tym samym oddziale banku (Citibank Europe plc, Dublin - Romania Branch). W dniu 28 kwietnia 2023 roku Emitent powziął informację o zamrożeniu rachunków w Bank Handlowy w Warszawie S.A. (Citi Polska) prowadzonych dla spółki zależnej od Emitenta, CUF Sp. z o.o.

W spółce CUF Sp. z o.o., 4 maja te rachunki zostały odmrożone.

Sytuacja była związana z sankcjami nałożonymi przez USA i Wielką Brytanię na obywatela Cypru (efekt wojny na Ukrainie). Osoba ta widniała w rejestrach jako udziałowiec powierniczy (trustee and nominee) dla spółki Formonar Investments Limited z siedzibą na Cyprze, która jest akcjonariuszem Emitenta, posiadającym 25,01% (obecnie 21,60%) w kapitale zakładowym.

W związku z koniecznością realizacji przelewów zagranicznych i różnicami kursowymi Emitent szacuje, iż dodatkowe koszty z tym związane to koszty rzędu **25-35 tysięcy złotych**.

Sprzedaż inwestora:

Jeden z większych inwestorów: Formonar investments sprzedał ~4,8% udziałów. Transakcja na prawie 1MLN PLN.

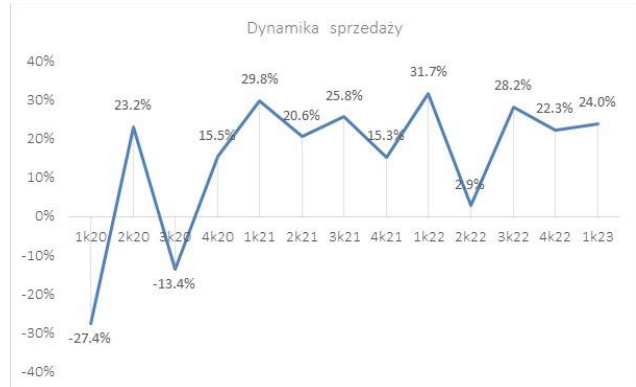
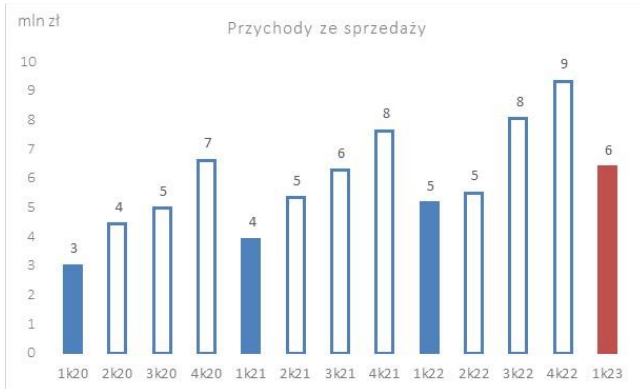
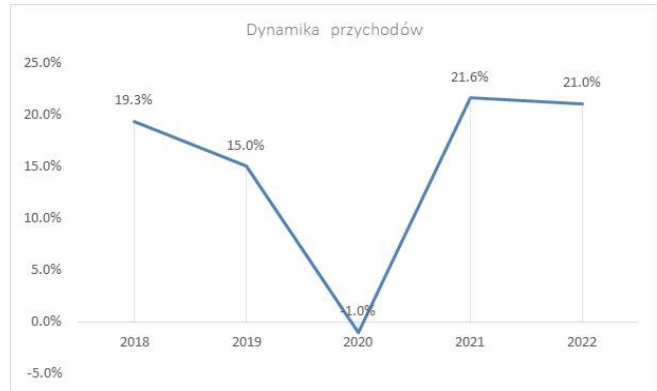
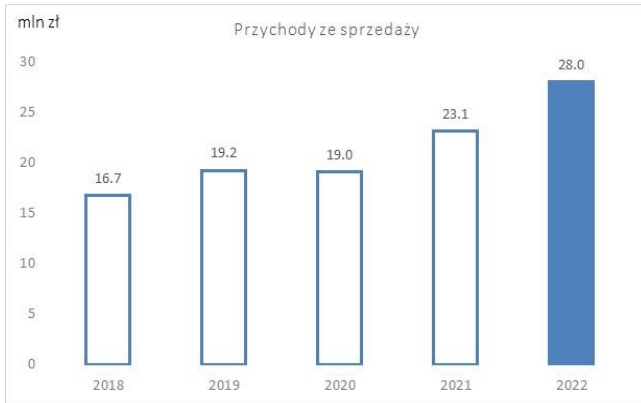
Dywidenda:

Spółka podniosła o 5gr. do 45gr wypłatę dywidendy za rok 2022.

Finanse

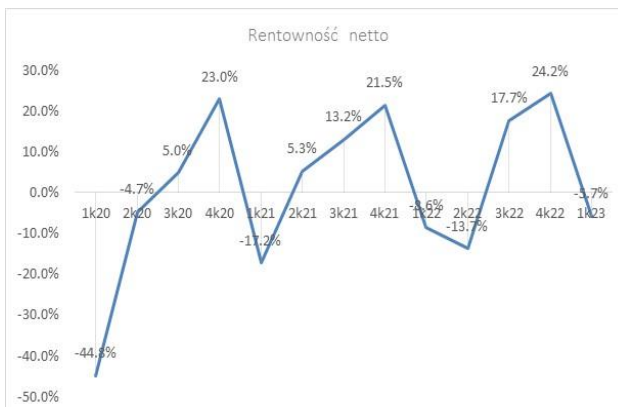
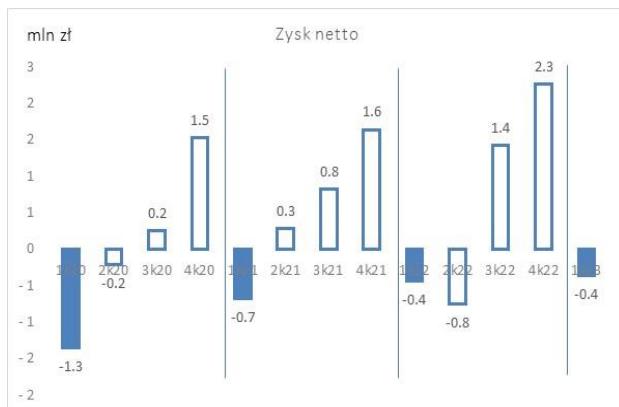
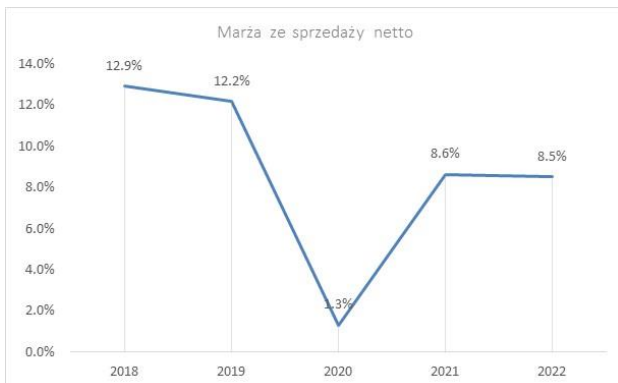
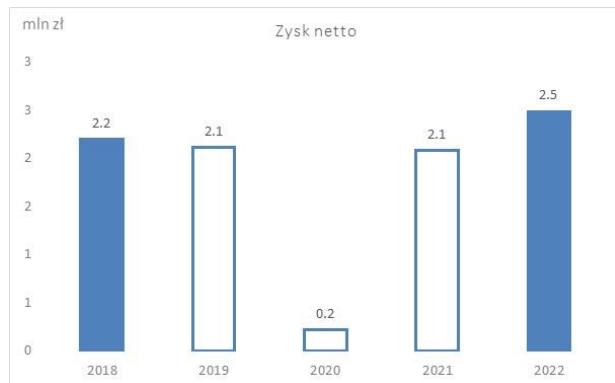
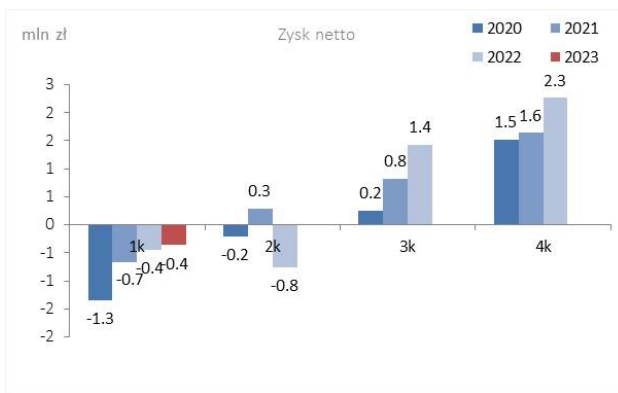
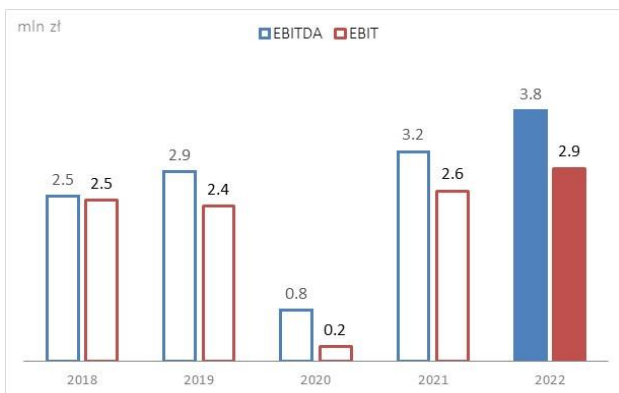
Przychody

Firma konsekwentnie powiększa przychody, w ostatnich latach o około **20% rdr**. W 5 lat udało się jej zwiększyć przychody o 75%. Układ ten został zachwiany przez Covid: w czasie lock downu po prostu mocno ograniczyła się liczba osób wyjeżdżających do pracy za granicę. **Wzrost przychodów tworzy miłe dla oka inwestora schodki.**



EBIT / EBITDA a Zysk Netto

Firma jest stabilna i wzrost przychodów przekłada się na wzrost zysków operacyjnych natomiast osiągnięte marże netto nie są wysokie. W ostatnich 2 latach marże nawet spadły, po części wynika to z powiększonej amortyzacji, która w 2022 wyniosła prawie 0.9M PLN. Nie jest to jeszcze niepokojąca delta. Firma ponosi koszty pozyskania klientów w Q1 i Q2, natomiast realizuje zyski (prowinzję od zrealizowanych zwrotów) w Q3, Q4. Widać to bardzo wyraźnie na kwartalnym rozbiciu zysków. Pozytywnym trendem jest zmniejszanie strat w pierwszej połowie roku. Na poziomie EBITDA udało się nawet ostatnio być na plusie. W niektórych spółkach grupy kapitałowej są udziałowcy mniejszościowi, więc realny wynik dla dominującego właściciela to około 85%.



Inne pozycje finansowe

Koszty: Zastanawia rosnąca kwota za zarządzanie. Na poziomie grupy do sprawdzenia pozostanie, czy wysokie koszty ogólne zarządu uwzględniają koszty przenoszone przez spółki zależne.

Zmniejszyły się koszty finansowe (zwiększyły zyski). Do weryfikacji pozostaje możliwość niezależnej alokacji środków finansowych klientów (extra oprocentowanie depozytowe)?

Środki pieniężne: na pierwszy rzut oka są **BARDZO mocne**, ale po głębszej analizie widać że są to środki, które firma posiada niejako w imieniu/ na rzecz swoich klientów. Pozycja wydaje się duża i zastanawiające jest dlaczego aż taka kwota utrzymuje się przez wszystkie kwartały. **Analiza wymagać będzie aktualizacji jak uda się porozmawiać ze spółką.**

Pozostałym w analizie krokiem jest zrozumienie dokładniej pozycji gotówkowej, do której przyda się komentarz i wyjaśnienie firmy. Jeżeli część gotówki to np. kwoty, które już nigdy nie będą odebrane przez osoby które aplikowały po zwrot, firma miałaby dodatkowe źródło przychodu (np. Skinwallet zarabiał kiedyś na wygasłych kontach z których pobierał pozostawioną gotówkę w formie opłaty za brak aktywności). Zobowiązania stanowią około 90% pozycji gotówkowej co tym bardziej komplikuje obraz. Może część z tych setupów dotyczy weksli.

Wygląda na to, że firma poprawiła o 250k wyniki finansowe, głównie dzięki różnicom kursowym. Bezpiecznie założyłem pozycję gotówkową jako delta pozycji gotówkowej i zobowiązań.

Kapitalizacja	Gotówka ?	Gotówka %	EV	C/Z	C/Z Netcash
19.5M PLN	2M PLN	10%	17.5M	8	7

W firmie rosną usługi obce, które nie są jasno opisane a ich istota wymaga dokładniejszej analizy. Czy są to osoby wspierające firmę na zasadach B2B, czy też może pośrednicy etc. **Wzrosły też koszty zatrudnienia, nie dziwi więc aktualizacja strategii stawiająca na jeszcze większą automatyzację procesów i robotyzację (boty, voicebit i aibot).**

Spółka korzysta z preferencyjnej stawki podatkowej w Polsce, natomiast w Rumunii od 2023 zacznie już podlegać pod stawkę 16% od dochodu vs. 1% od obrotu (nie ma informacji o negatywnym wpływie na wyniki) w 2022. **Efektywna stopa procentowa wzrosła do 21,33%.**

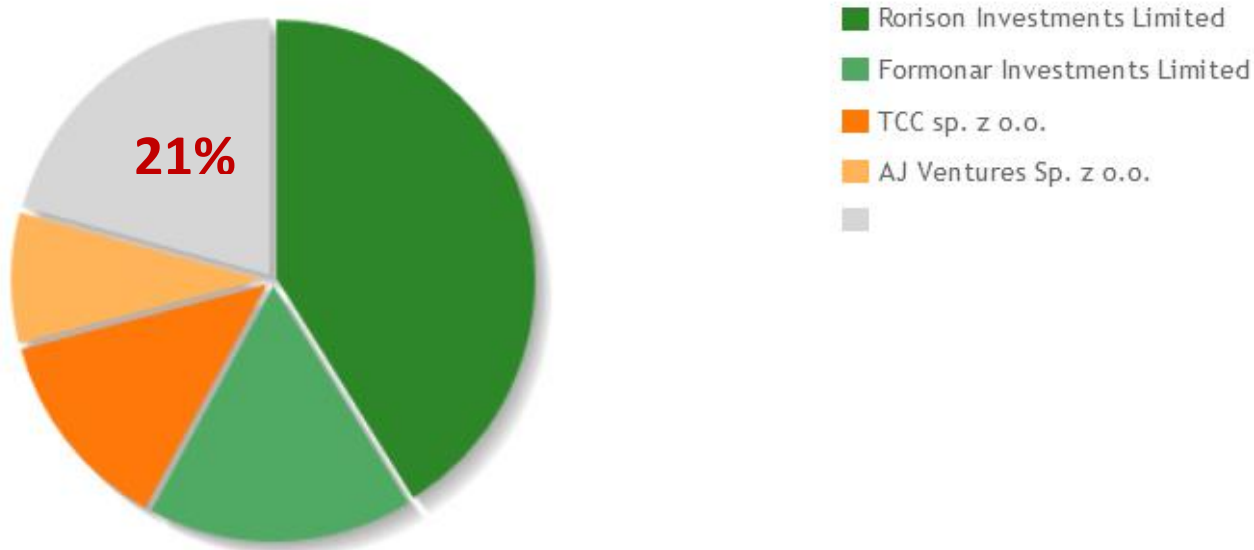
Firma posiada na własność nieruchomość - biuro wyceniane na ok. 2M PLN, którego wartość księgowa to już tylko 822 PLN. Istnieje więc realna **ukryta wartość w spółce**, zakładając możliwą sprzedaż nieruchomości (i podmianę na wynajem).

Koszty według rodzaju	01.01.2022- 31.12.2022	01.01.2021- 31.12.2021
Amortyzacja środków trwałych i wartości niematerialnych oraz odpisy z tytułu utraty wartości	442	740
Zużycie materiałów i energii	568	416
Usługi obce	10 786	8 708
Podatki i opłaty	297	266
Wynagrodzenia	12 025	9 651
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 280	1 153
Pozostałe koszty rodzajowe	232	205
Pozostałe koszty	0	0
Razem	25 629	21 140

Udziałowcy / Free Float

Spółka o niskim free float

Free float	Główny	Ilu > 5%	Wartość Rynkowa	Wartość 5%
21%	41%	4	19.5M PLN	1M PLN



Spółki właścicieli zarejestrowane są na Cyprze, zakładam że historycznie mogło mieć to związek z wdrożeniem efektywności podatkowych.

Rorison Investment Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr)

Jednostka będąca w 100% własnością członków rodziny pp. Powiertowskich. Adam Powiertowski oraz Jędrzej Powiertowski wchodzi w skład zespołu zarządzającego Euro-Tax.pl S.A. i Spółek Zależnych,

TCC Sp. z o.o.

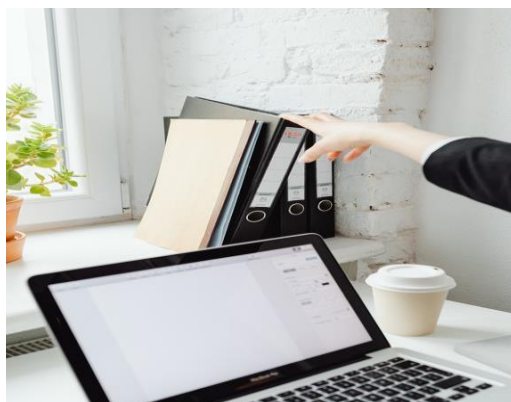
Jednostka będąca w 100% własnością Tomasza Czuczosa, który jest członkiem Rady Nadzorczej Spółki.

Dywidenda

Dywidendy są bez znaczenia jeżeli szukasz dobrych akcji?

Dywidenda	Stopa % '23	Ile lat	Kwota '23/5lat	Dyw. / kurs 5lat
80% zysku	11%	14	0.45 / 1.75 PLN	46%

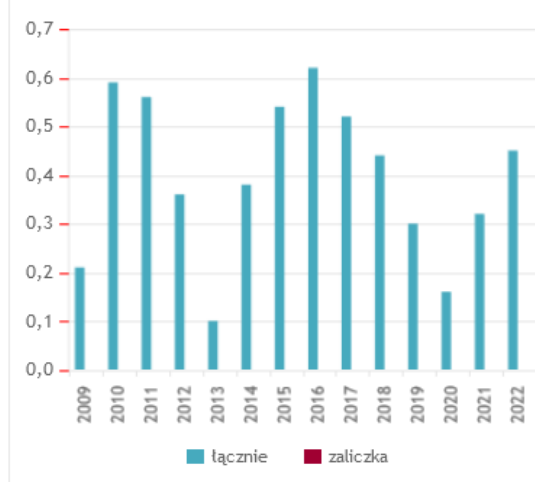
Eurotax jest jedną z lepszych spółek dywidendowych. Wypłaca regularnie prawie 90% swoich zysków. Trzeba pamiętać, że kwota wypłaty liczy się od wyniku jednostkowego emitenta, nie od wyników skonsolidowanych. Zakładając że firma zawsze wypłaca min. 1M PLN, wycena 20M PLN daje realne szanse na min. 5% stopę zwrotu.



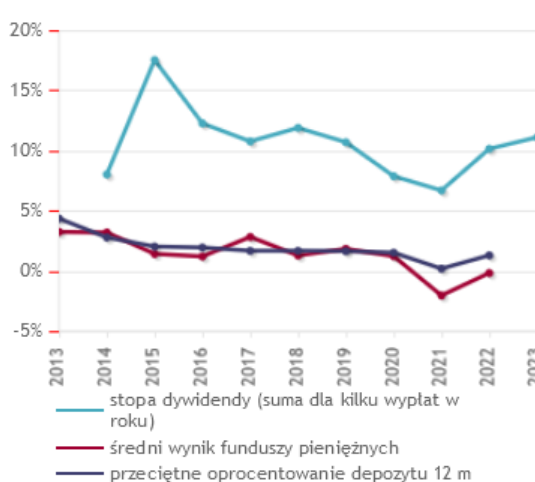
Polityka dywidendowa

Wypłata zależy w szczególności od: zysku netto Euro-Tax.pl SA. Zgodnie z art. 28 pkt 7 statutu spółki, utrzymywanie zaangażowania w głosach na WZA przez 4 kluczowych akcjonariuszy powyżej określonych poziomów obliguje ich do głosowania na ZWZA za uchwałą o podziale zysku w taki sposób, aby co najmniej **75% zysku wypracowanego w poprzedzającym roku obrotowym, nie mniej jednak niż 1 mln zł zostało wypłacone w formie dywidendy**. Konieczne są do tego dodatkowe warunki: zysk musi być wyższy niż 1 mln zł, a spółka na wypłatę nie może zaciągać zobowiązań.

Dywidenda PLN na akcje



Stopa dywidendy



Opis działalności

eCommerce bardziej niż finanse

Podstawową działalnością spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl S.A. jest pozyskanie Klientów i **podjęcie w ich imieniu czynności przed zagranicznymi urzędami skarbowymi, które mają na celu złożenie wniosków o odzyskanie nadpłaconych zaliczek na podatek dochodowy z następujących krajów: Wielka Brytania (UK), Niemcy, Irlandia, Holandia, Belgia, USA.** Za wykonane służę Klient płaci prowizję od wielkości zwróconego podatku. Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl S.A. jest obecnie niekwestionowanym liderem w odzyskiwaniu nadpłaconych podatków z zagranicznych urzędów skarbowych dla Polaków. ok. 78% klientów obsługiwanych przez Grupę Kapitałową pochodzi z kanału B2C (bezpośrednie pozyskiwanie klienta).





infolinia: **61 82 88 102**

Rozliczenie podatku i pozyskanie zasiłków dla Polaków pracujących za granicą

Odzyskaj podatek > Wielka Brytania

ODZYSKAJ PODATEK
POBIERZ DOKUMENTY
KROK PO KROKU
WSZYSTKO O PODATKU

🇬🇧 Wielka Brytania: Odzyskaj podatek

WYPEŁNIJ FORMULARZ OBOK

To pierwszy krok, żeby Twoje pieniądze wróciły do Ciebie!

Zgłoszenie przez formularz obok to także gwarancja otrzymania **RABATU 15% !!!**

Rozliczenie podatku z Wielkiej Brytanii nie zawsze jest obowiązkowe, jednak warto je zrobić, bo dzięki temu odzyskasz pieniądze, które Ci się należą. Nie bój się wniosków podatkowych – we wszystkim Ci pomożemy. Nie tylko skontaktujemy się za Ciebie z urzędem, ale pomożemy wypełnić dokumenty i odzyskamy

Wypełnij formularz

Odzyskaj podatek i zasiłek!

Wybierz kraj ▼

Imię i nazwisko

Telefon

E-mail

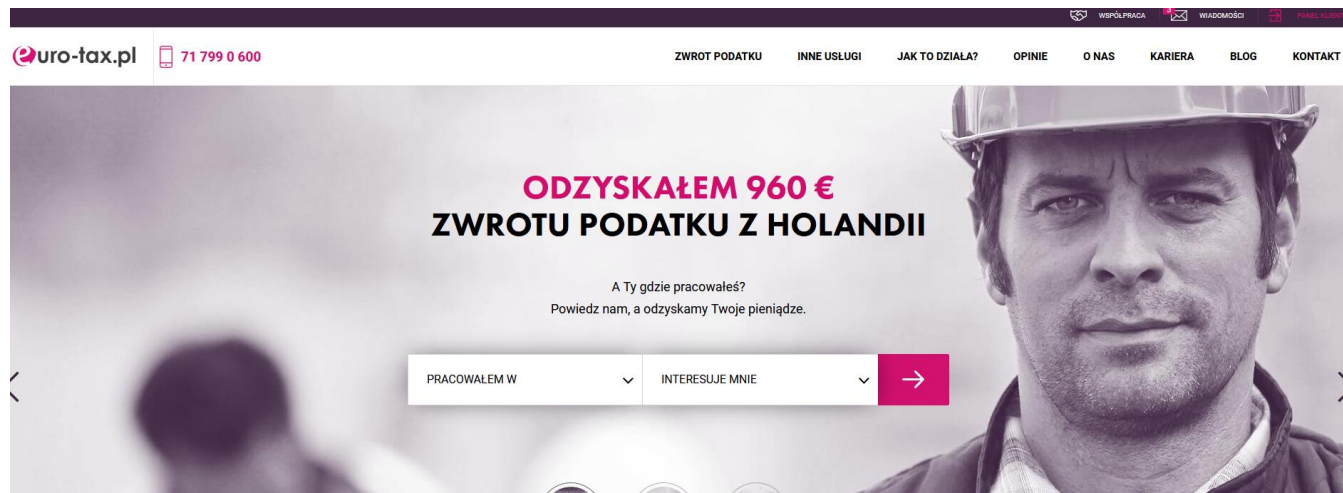
📄 Otrzymasz komplet dokumentów na podany e-mail.

Wyślij >

Administratorem Twoich danych osobowych jest CUF Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (61-626), ul. Szelągowska 25/2-3. Twoje dane przetwarzane są w celu odpowiedzi na wiadomość wysłaną za pomocą formularza kontaktowego lub wysłania Tobie treści marketingowych. Szczegółowe informacje dotyczące przetwarzania danych osobowych, w tym praw przysługujących Tobie w tym zakresie znajdziesz [tutaj \(link do pełnej klauzuli\)](#)

Do bieżącego zarządzania projektami i aktualizacji postępów korzysta z narzędzi wykorzystujących metodę „łańcucha krytycznego”. Ponadto, wdrożony w Grupie Kapitałowej Euro-Tax.pl S.A. system obiegu dokumentacji oraz procesowania spraw (WorkNet) jest wykorzystywany do bieżącego pomiaru efektywności prowadzonych procesów. W drugiej połowie roku 2020 wdrożony został nowy system informatyczny, z szeregiem funkcjonalności sprzyjających automatyzacji i robotyzacji procesów, z większymi możliwościami kontrolingu. Do efektywnego wykonywania połączeń wychodzących podczas

sprzedaży usługi, a także na poziomie wyjaśnienia z Klientami braków w dokumentacji spółka korzysta z osobnego narzędzia CRM z możliwością wykorzystania dialera.



Działalność Grupy Kapitałowej cechuje się wysoką sezonowością, w pierwszej połowie roku jest sezon na pozyskiwanie klientów, w drugiej połowie roku na wysyłanie wniosków o zwrot dla klientów do urzędów skarbowych. Realizacja w dużej mierze przesuwa się na kolejny rok



Model Biznesowy

B2C oraz B2B success fee w eCommerce....a nie typowe usługi finansowe

KPI, które firma monitoruje lub powinna monitorować

Ilość pozyskanych klientów zwrot podatku	Ilość / rok	46'000
Ilość pozyskanych klientów zasiłki	Ilość / rok	9'000
Wartość pozyskanych klientów podatek	PLN / kw	13,1M PLN
Wartość pozyskanych klientów zasiłek	PLN / kw	1,8M PLN
Wysyłka do urzędów podatek	Ilość / kw	5104
Wysyłka do urzędów zasiłek	Ilość / kw	1958
Wysyłka/Realizacja do urzędów podatek	PLN / kw	3,2M PLN
Wysyłka/Realizacja do urzędów zasiłek	PLN / kw	1,1M PLN
Magazyn umów podatek / zasiłek	Ilość / kw	9260 / 1548
Magazyn umów podatek / zasiłek	PLN / kw	5,5M PLN / 2,2M PLN
Udział umów bezpośrednich	Wewnętrzna	80%
Kurs Euro/Pln	Zewnętrzna	Kurs zabezpieczony
Przychód per Wniosek Podatkowy/Zasiłek	PLN	650 PLN / 600 PLN

Usługi świadczone przez Spółki w Grupie Kapitałowej w zdecydowanej większości przypadków opierają się o model świadczenia usługi e-commerce (rejestrowania zleceń oraz ich procedowania przy wykorzystaniu Internetu i telefonu).

Euro-Tax.pl SA pozyskuje klientów zainteresowanych uzyskaniem zwrotu nadpłaconego podatku dochodowego z tytułu pracy wykonywanej w jednym z następujących krajów: Wielkiej Brytanii, Holandii, Irlandii, Niemczech, Norwegii, Belgii, Austrii lub USA, składaniem w ich imieniu wniosku o zwrot podatku, reprezentowaniem ich przed zagranicznym urzędem skarbowym, a następnie realizacją czeku i transferem środków na konto klienta (usługa realizacji czeków świadczona jest również niezależnie od obsługi zwrotu podatku). Grupa Kapitałowa zajmuje się ponadto oferowaniem usług w zakresie pomocy w uzyskiwaniu zasiłków socjalnych z Niemiec, Holandii, Wielkiej Brytanii i Norwegii.

Pozyskanie klienta indywidualnego realizowane jest poprzez kampanie marketingowe ukierunkowane na media elektroniczne (reklama w Internecie) prowadzone jest przede wszystkim przez Spółkę Zależną Euro-Tax.pl sp. z o.o. W wyniku prowadzonych działań i ustalonych procedur, pozyskani klienci przekazywani są na podstawie podpisanych umów do drugiej ze Spółek Zależnych – CUF sp. z o.o. Dzięki 10+ letniemu doświadczeniu oraz **zezwoleniom** umożliwiającym procedowanie bezpośrednio przed zagranicznymi urzędami skarbowymi, CUF sp. z o.o. przeprowadza techniczny proces zwrotu nadpłaconego

podatku dochodowego za pracę za granicą, odpowiada także za realizację czeku uzyskanego od zagranicznego urzędu skarbowego. Pozyskane w ten sposób środki, po pomniejszeniu o należną prowizję (*success fee*), zwracane są do klienta.

Z analizy danych wynika że średnio na kliencie osiągane przychody (marża Euro-tax) to 633 PLN dla rozliczeń podatkowych oraz 569 PLN dla zasiłków. Co ciekawe, wartości te są dość stałe r/r, w 2021 było to średnio 600 PLN. Zakładam, że ma to związek z wysokością kwot wolnych od podatku oraz strukturą zarobkową (niższe zarobki) klientów Euro-tax oraz z różnicami kursowymi.

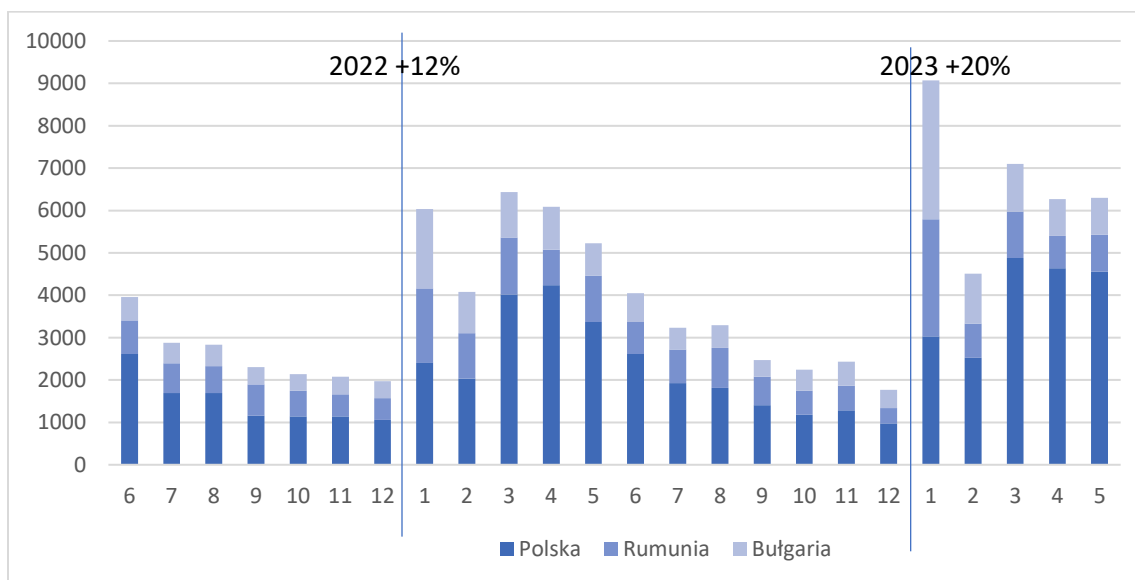
Klienci pozyskiwani są również w ramach współpracy z partnerami biznesowymi (agencjami pracy tymczasowej oraz innymi spółkami będącymi konkurencją dla Euro-Tax.pl sp. z o.o. w Polsce). Dodatkowo, firmy mogą współpracować z Euro-tax na zasadzie franczyzy, lub współpracy, np. biura rachunkowe lub punkty obsługi klienta podróżującego w celach zarobkowych (agencje, biura).

W 2022 wg miesięcznych raportów spółka pozyskała 47350 klientów podatkowych oraz 9630 klientów na usługi dotyczące zasiłków.

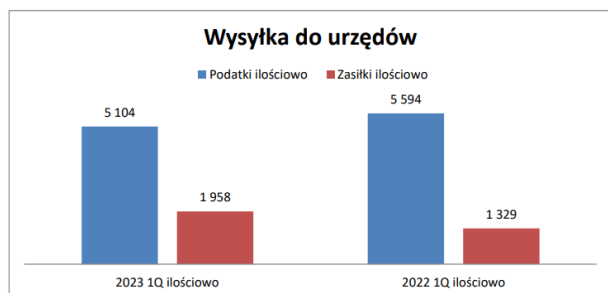
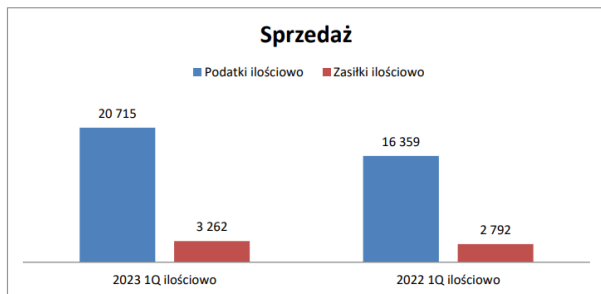
W roku 2022 Grupa Kapitałowa pozyskała ponad 47 tys. nowych umów na zwrot podatku z zagranicy (4 tys. więcej niż w roku 2021) i niespełna 10 tys. umów na pozyskanie zasiłków (1,5 tys. umów więcej niż w 2021).

58% klientów w Polsce, 23% w Rumunii i 20% w Bułgarii. (różnica między podatkami a zasiłkami nie jest znacząca)

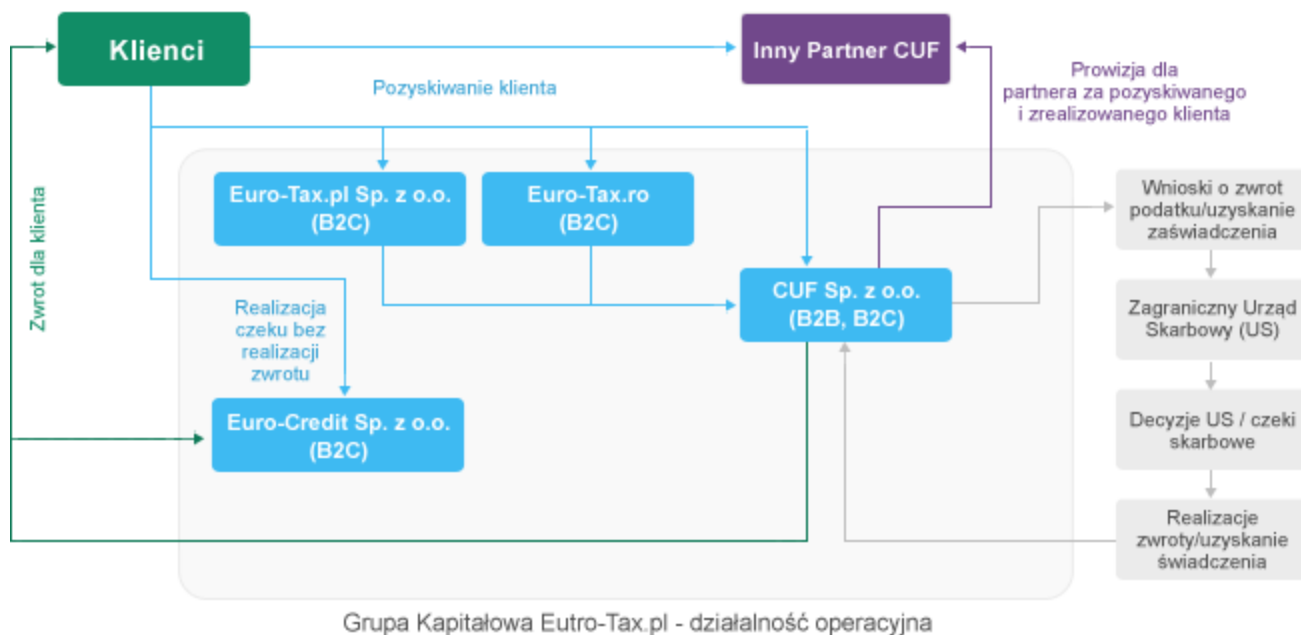
Poniżej zebrałem wszystkie miesięczne komunikaty spółki o pozyskanych klientach. Zebrane w jeden widok dobrze obrazują dynamikę w wzrostów oraz potencjał na powiększenie przychodów w 2023. Rynek Polski rośnie dobrze, ale w ostatnich miesiącach nie widać już wzrostów w Bułgarii.



Firma raportuje miary miesięcznie oraz pokazuje zebrane dane kwartalnie:



Schemat działania spółki:



Osobom legalnie zatrudnionym poza granicami kraju przysługuje możliwość ubiegania się o zwrot nadpłaconego podatku w ciągu całego roku. 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. Nadpłaty podatku związane są, co do zasady, 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	4 lata wstecz	4 – 6 miesięcy	570 GBP	inkasa czeków skarbowych, rozliczenie samozatrudnienia
Irlandia	4 lata wstecz	4 – 9 miesięcy	780 EUR	inkasa czeków skarbowych
Holandia	5 lat wstecz	2 – 6 miesięcy	430 EUR	zasiłki rodzinne, zdrowotne, rozłąkowe
Niemcy	4 lata wstecz	4 – 6 miesięcy	840 EUR	zasiłki rodzinne, rozliczenie samozatrudnienia
USA	3 lata wstecz	2 – 4 miesięcy	500 USD	inkasa czeków skarbowych
Austria	5 lat wstecz	4 – 6 miesięcy	910 EUR	w trakcie opracowania zasiłki rodzinne
Norwegia	3 lata wstecz	6 – 9 miesięcy	5 000 NOK	w trakcie opracowania zasiłki rodzinne
Belgia	3 lata wstecz	6 – 9 miesięcy	750 EUR	zasiłki rodzinne
Hiszpania*	4 lata wstecz	4 – 9 miesięcy	750 EUR	brak
Dania	3 lata wstecz	4 – 9 miesięcy	7 000 DKK	brak
Szwecja	1 rok wstecz	4 – 9 miesięcy	14 000 SEK	brak

Osoba realizująca zwrot samodzielnie lub poprzez firmy konkurencyjne może również poprosić o realizację inkasa czeku, bez realizacji zwrotu nadpłaconego podatku – te czynności realizowane są przez trzecią ze Spółek Zależnych, EuroCredit sp. z o.o. uzależniona jest od systemów informatycznych NEXT/MTS – gdzie współpraca odbywa się na podstawie umowy licencyjnej oraz serwisowej, oraz systemu xnet – gdzie spółka pracuje na własnej licencji, a rozwiązanie ulokowane jest w chmurze. Xnet wdrożony został w 2020 roku i jest systemem klasy CRM z elementami ERP, który wspiera działania związane z obsługą Klienta, zarządzaniem dokumentacją z szeregiem udogodnień sprzyjających automatyzacji i robotyzacji, co pozwala też na ciągłą optymalizację i standaryzację procesów.

Aktualnie realizowana strategia:

W listopadzie 2022 zarząd Euro-Tax.pl S.A. przedstawił nową, trzyletnią strategię Grupy Kapitałowej na lata 2023-2025. Zgodnie z jej głównymi założeniami spółka będzie się koncentrować na wdrożeniu nowego modelu sprzedaży opartego o lojalność dotychczasowych klientów, w połączeniu z nowymi możliwościami automatyzacji i robotyzacji procesów i przetwarzania danych oraz nowymi kanałami prezentowania spersonalizowanej oferty (panel klienta). Ponadto spółka będzie rozwijać nowe usługi w ramach działalności Euro-Lohn a także skupiać się na ekspansji usług Euro-lohn na rynku bułgarskim i rumuńskim oraz budowaniu w ten sposób kanału sprzedaży B2B i uzyskaniu synergii wszystkich głównych produktów w ramach grupy kapitałowej. Spółka stawia także na rozwój HR w całej grupie ze szczególnym uwzględnieniem wsparcia pracowników kluczowych i budowaniu kompetentnej i stabilnej kadry menadżerskiej w Rumunii i Bułgarii. Ponadto zamierza ukierunkować się na rozwój pracowników IT a także stawia na dalszy rozwój technologiczny (robotyzacja, automatyzacja, rozwój infrastruktury IT). Strategia obejmuje obecnie realizowany:

- rozwój obecnie obsługiwanych produktów (rozszerzanie oferty o dodatkowe przychody wynikające z przygotowywania PIT w Polsce uwzględniającego dochody zagraniczne, niezbędnych do pozyskania odpowiednich dokumentów do skompletowania rozliczenia zagranicznego);
- przygotowanie modelu ekspansji na dwa nowe rynki zagraniczne, dalszy wzrost organiczny Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl w ramach obecnie prowadzonych linii biznesowych oraz usprawnianie procesów dzięki rozbudowie systemów i funkcjonalności IT. Firma intensywnie rozwija działania aktywizujące własną bazę klientów, głównie poprzez budowanie lojalności i dostarczanie klientom spersonalizowanych ofert. W tym celu EuroTax.pl stale rozwija panel klienta oraz buduje aplikację mobilną na bazie tego serwisu.
- Zwiększenie znaczenia w zakresie pozyskiwanie klientów poprzez media społecznościowe (FB, Instagram, TikTok) oraz nowoczesne kanały komunikacji (czat, masanger).
- Wdrożenie i rozwój voicebotów obsługowych w Rumunii i Bułgarii
- Wdrożenie w CRM/ERP szeregu funkcjonalności przyczyniających się do poprawy jakości i efektywności pracy oraz automatyzacji czynności, zwiększenie ilości integracji - rozbudowa Panelu Klienta o podstawową część sprzedażową do wykorzystania w sezonie 2023 i planowana dalsza rozbudowa tego obszaru - kontynuacja działań w obszarze RPA. W każdym przypadku, gdy spółka nie podaje kraju wdrożenia danej funkcjonalności oznacza to, że działania symultanicznie obejmują każdy kraj – Polskę, Rumunię i Bułgarię.

W kolejnych latach Grupa Kapitałowa planuje powrócić do poziomu rentowności na poziomie 8-12% (sprzed pandemii) a także dalej koncentrować się na działaniach rozwojowych.

SWOT

Czyli mocne i słabe strony:

Silne strony	Okazje
<ul style="list-style-type: none"> • Lider rynku, silna marka konsumencka • Wyniki, rentowność, dywidendy • Model biznesowy: e-commerce usług B2C • Własne kompetencje zwrotu podatków • Doświadczony i zmotywowany zespół zarządzający, akcjonariat 	<ul style="list-style-type: none"> • Edukacja rynku • Nowe rynki pracy w UE • Komplementarne produkty i usługi • Ekspansja na rynkach pracy klientów (Wielka Brytania, Irlandia, Holandia) • Ekspansja na rynkach pracowników i województw w Polsce • Ukryta wartość w nieruchomości (5%) oraz Netcash • Konsolidacje rynku
Słabe strony	Zagrożenia
<ul style="list-style-type: none"> • Sezonowość biznesu • Przychody uzależnione od kursu walut • Niekomercyjny charakter współpracy z zagranicznymi urzędami skarbowymi • Niewystarczająca płynność na NC 	<ul style="list-style-type: none"> • Konkurencja globalna oraz lokalna • Istotne zmniejszenie tymczasowej migracji zarobkowej • Istotne zmiany przepisów podatkowych (PIT) w UE

Ryzyka:

Ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych

Zagrożenie dla działalności Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl stanowi wciąż duża niestabilność systemu prawnego w Polsce. Działalność Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl jest narażona również na ryzyko zmian przepisów prawa w krajach członkowskich Unii Europejskiej

Ryzyko związane z wahaniami kursu walut

W związku z realizowaną działalnością Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl narażona jest na ryzyko zmienności kursów walutowych, w szczególności GBP i EUR. Umacnianie się polskiego złotego, w której to walucie realizowane są zwroty nadpłaconego podatku, przekładać się może na ostateczny poziom przychodów i zysków generowanych z poszczególnych rozliczeń. W ramach realizacji polityki zabezpieczeń walutowych Spółka Zależna CUF sp. z o.o., w której są akumulowane zwroty podatków. W roku 2022 Grupa Kapitałowa odnotowała zysk z tytułu realizacji kontraktów terminowych w kwocie 128 tys. złotych

Około 98% zwrotów podatku dla klientów Grupy Kapitałowej w roku 2022 jest realizowanych z Holandii, Niemiec i Belgii i nominowanych w EUR (euro).

Na dzień 31.03.2023 Grupa Kapitałowa posiadała na okres do 30 września 2023 roku zabezpieczenia wolumenu prowizji w następującej wysokości: – 550 tys. EUR po średnim kursie PLN/EUR 4,9881 Na dzień publikacji raportu Grupa Kapitałowa posiadała na okres do 30 września 2023 roku zabezpieczenia wolumenu prowizji w następującej wysokości: – 460 tys. EUR po średnim kursie PLN/EUR 4,9925 W I kw. 2023 r. Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk z tytułu realizacji kontraktów terminowych w wysokości 99 tys. PLN.

Ryzyko związane ze zwiększeniem liczby podatników, samodzielnie realizujących zwroty

Procedury ubiegania się o zwrot nadpłaconego podatku dochodowego za pracę za granicą w przypadku wybranych krajów nie są działaniami bardzo skomplikowanymi, co w dłuższej perspektywie może skłaniać potencjalnych klientów Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl do podejmowania prób samodzielnego odzyskiwania środków na większą niż dotychczas skalę, co z kolei może wpłynąć na zmniejszenie przychodów Grupy Kapitałowej Euro-Tax.pl.

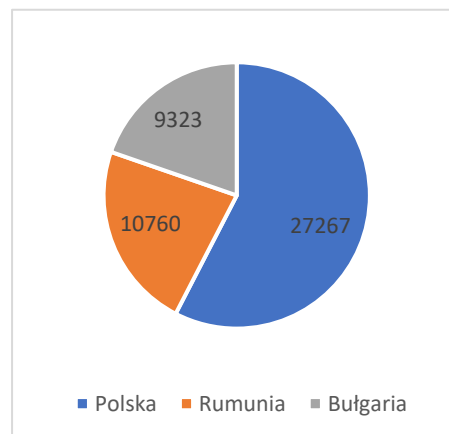
Ryzyko, które nie było bezpośrednio opisane, dotyczyło procedur AML i akcjonariatu

W dniu 20 kwietnia 2023 roku Emitent powziął informację o zamrożeniu w spółce zależnej Emitenta, tj. [Euro-tax.bg](#) OOD rachunków bankowych w banku Citi (podlegający pod Citibank Europe plc, Dublin - Romania Branch). W dniu 27 kwietnia 2023 roku Emitent powziął informację o zamrożeniu spółce zależnej Emitenta, tj. [Euro-tax.ro](#) Servicii Fiscale Emigranti SRL rachunków w tym samym oddziale banku (Citibank Europe plc, Dublin - Romania Branch). W dniu 28 kwietnia 2023 roku Emitent powziął informację o zamrożeniu rachunków w Bank Handlowy w Warszawie S.A. (Citi Polska) prowadzonych dla spółki zależnej od Emitenta, CUF Sp. z o.o. Sytuacja była związana z sankcjami nałożonymi przez USA i Wielką Brytanię na obywatela Cypru (efekt wojny w Ukrainie). Osoba ta widniała w rejestrach jako udziałowiec powierniczy (trustee and nominee) dla spółki Formonar Investments Limited z siedzibą na Cyprze, która jest akcjonariuszem Emitenta, posiadającym 25,01% (obecnie 21,60%) w kapitale zakładowym. W związku z koniecznością realizacji przelewów zagranicznych i różnicami kursowymi Emitent szacuje, iż dodatkowe koszty z tym związane to koszty rzędu 25-35 tysięcy złotych.

Geografia

Polska, Rumunia i Bułgaria...z apetytem na więcej?

Grupa działa na dwóch głównych obszarach geograficznych w Polsce: województwo Wielkopolskie, województwo Dolnośląskie oraz na południu Europy, w Rumuni, Bułgarii. Posiada też oddziały operacyjne w Holandii i Niemczech. Poniżej przedstawiono przychody Grupy oraz aktywa segmentów (aktywa trwałe, z wyjątkiem inwestycji w jednostki stowarzyszone, pozostałych długoterminowych aktywów finansowych i aktywów z tytułu odroczonego podatku ochodowego) w rozbiciu na poszczególne obszary geograficzne działalności.

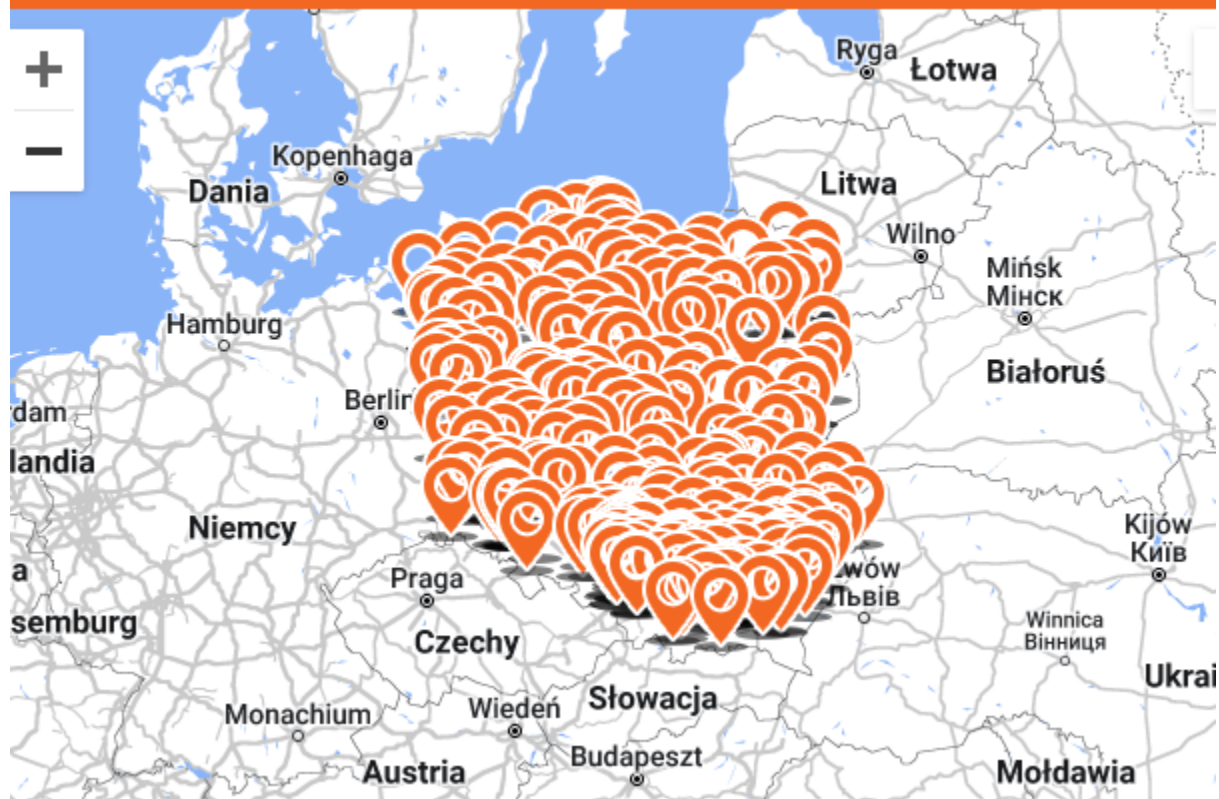


Przychody	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2021-31.12.2021
Wielkopolskie	11 118	9 656
Dolnośląskie	8 748	7 696
Rumunia	4 336	3 248
Niemcy	0	0
Bułgaria	3 809	2 541
Holandia	0	0
Razem przychody	28 011	23 141

Patrząc na strukturę przychodów grupy, od razu nasuwa się pytanie, czy jest opcja by rozszerzyć działalność o pozostałe województwa organicznie lub przez przejęcia konkurencyjnych firm. Zasadniczym pytaniem jest, dlaczego spółka nie poszerzyła grona osób w Rumunii i Bułgarii oraz nie zaczęła poszukiwania rozwiązań rozliczenia podatków w krajach zachodniej europy.

Baza partnerów jest bogata:

Placówki naszych partnerów, wyszukaj biuro najbliższej siebie:



Rynek i konkurencja

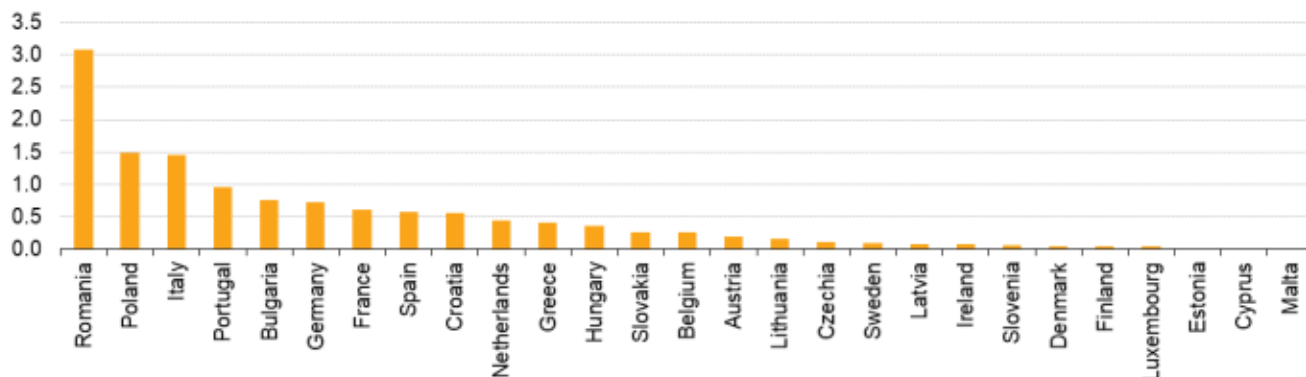
Konkurencyjny, zarówno w Polsce jak i w Europie

Liczba Polaków pracujących legalnie za granicą wynosi około **3 mln osób**. Łączna wartość podatków polskich emigrantów do odzyskania szacowana jest na **7 mld PLN** i z roku na rok rośnie.

ROK	LICZBA MIGRANTÓW MIĘDZYNARODOWYCH	MIGRANCI JAKO % ŚWIATOWEJ POPULACJI
1970	84 460 125	2.3
1975	90 368 010	2.2
1980	101 983 149	2.3
1985	113 206 691	2.3
1990	152 986 157	2.9
1995	161 289 976	2.8
2000	173 230 585	2.8
2005	191 446 828	2.9
2010	220 983 187	3.2
2015	247 958 644	3.4
2020	280 598 105	3.6

Dane ogólnodostępne za 2020 pokazują kierunek migracji i ich charakter. Widać z niego, że Eurotax dobrze skupił się na kluczowych rynkach. Analizując kraje EU, które najczęściej przemierzają się na dłużej do innych krajów EU wskazywałoby ew. opcję uruchomienia działalności we Włoszech i Chorwacji, ew. w Portugalii (zakładam że większość to migracja do Hiszpani).

Number of EU citizens that are usual residents in the rest of the EU as of 1 January 2022 (million)



Note: Detailed data by individual EU citizenship have not been provided by Estonia, Greece, Cyprus, Malta, Poland and Sweden

Only detailed data by individual EU citizenship for the most numerous ones have been provided by Spain.

Source: Eurostat (online data code: migr_pop9ctz)

eurostat 

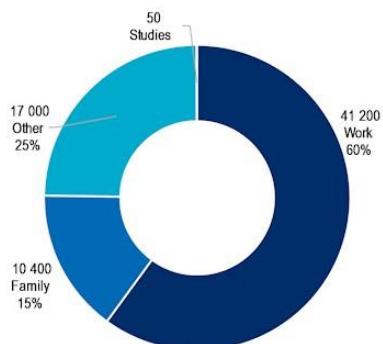
Najnowsze dostępne dane dotyczące rozmiarów emigracji z Polski pochodzą z 2020 roku i są opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny. Według tych danych, liczba Polaków mieszkających za granicą **wyniosła około 2,7 miliona, co stanowi 7,2% populacji Polski**. Co do kierunków emigracji z Polski, najczęściej Polaków mieszka w Wielkiej Brytanii (ok. 800 tysięcy), Niemczech (ok. 650 tysięcy), oraz w USA (ok. 500 tysięcy). Jak widać Eurotax adresuje 2 z 3 kluczowych rynków migracyjnych. Kolejne miejsca zajmują Irlandia, Holandia, Norwegia i Szwecja. Co ciekawe, w ostatnich latach obserwuje się zmianę trendów emigracyjnych - coraz więcej Polaków decyduje się na wyjazd do krajów poza Europą, takich jak Stany Zjednoczone, Kanada, czy Australia. Jednocześnie, maleje liczba osób wyjeżdżających do krajów europejskich, zwłaszcza do Wielkiej Brytanii, co wiąże się między innymi z brexitem oraz z lepszą sytuacją ekonomiczną w Polsce. Krótkoterminowo jak sam przyznaje Eurotax powroty z migracji są korzystne, gdyż więcej osób zgłasza się po zwroty.

Spośród krajów członkowskich, **najwięcej polskich emigrantów przebywało w Niemczech (706 tys.), Holandii (135 tys.)** oraz w Irlandii (114 tys.). Rok 2020 był trzecim z kolei rokiem, w którym odnotowano zmniejszenie się liczby stałych mieszkańców Polski przebywających w Wielkiej Brytanii, liczba ta zmniejszyła się o około 164 tys. (24,2%). W pozostałych krajach europejskich nie odnotowano zmian lub zmiany te były bardzo niewielkie. Podobnie jak w poprzednich latach, głównym powodem wyjazdów za granicę była chęć podjęcia pracy.. Wśród osób, których wyjazd za granicę został zgłoszony w jednostkach ewidencji ludności gmin najliczniej reprezentowana w 2020 r. była grupa w wieku 30-39 lat. Natomiast 10 lat wcześniej były to osoby w wieku 20-29 lat. Można zatem przypuszczać, że znaczna część osób, które wyjechały za granicę w pierwszych latach po wstąpieniu Polski do UE, pozostała za granicą do chwili obecnej

Polska: (przykład)

Grants of long-term residence permits

2020 (Source: Eurostat)



Temporary migration

(Source: Eurostat)

Temporary migration (non-EU citizens)

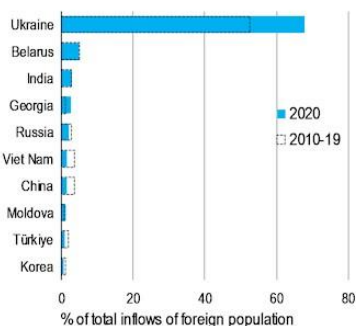
	2020	2020/19
Employment reasons	461 130	- 19%
Family reasons	1 810	- 24%
Education reasons	27 200	+ 45%
Other reason	39 250	- 7%

Humanitarian

	2021	2021/20
Asylum seekers (2018)	6 240	+ 313%

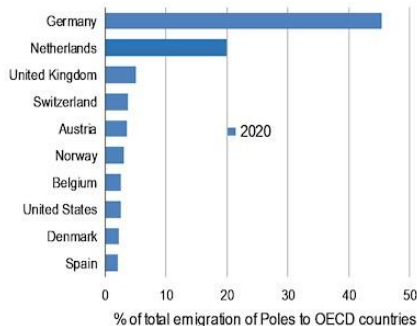
Inflows of top 10 nationalities

(national definition)



Emigration of Poles to OECD countries

(national definition)



Components of population growth

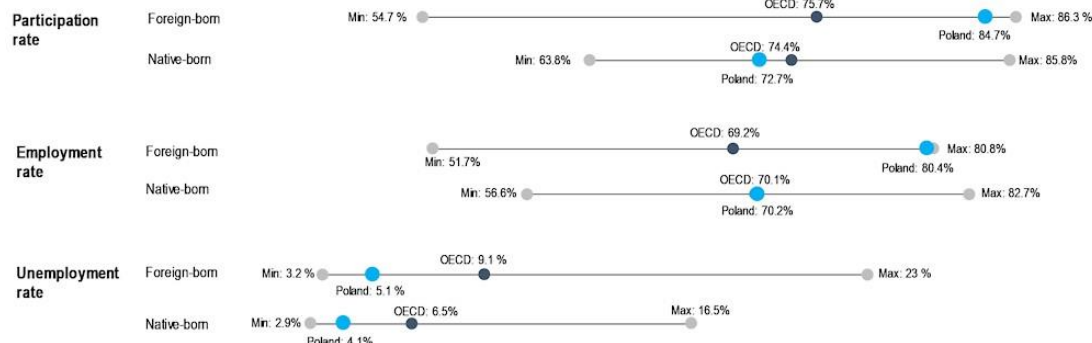
	2021 Per 1 000 inhabitants	2021/20 difference
Total	-4.9	-1.8
Natural increase	-5.0	-1.8
Net migration plus statistical adjustments	0.1	+0.0

Annual remittances

	Million current USD	Annual change %	Share in GDP %
Inflows (2021)	7 131	+5.2	+1.1
Outflows (2021)	9 419	+19.0	+1.4

Labour market outcomes



2021



Konkurencja:

Spółka posiada dużą konkurencję zarówno w Polsce jak i w Rumunii oraz Bułgarii. Po pierwsze wiele firm księgowych i biur podatkowych jest gotowa rozliczyć swoich klientów, więc w naturalny sposób może bardziej zamożnych klientów obsłużyć bez konieczności korzystania z usług firm trzecich (np. Eurotax). Na rynku polskim znalazłem kilku sporych graczy. Poniżej przykład większego i mniejszego konkurenta.

Ostatecznym konkurentem jest sam klient, który może wziąć sprawy w swoje ręce i sam ubiegać się o zwrot, trochę podobnie jak w przypadku odzyskania odszkodowań od linii lotniczych w przypadku spóźnienia lub odwołania lotu.

 pełny zwrot podatku!	W 2021 Całkowite koszty wyniosły 3 158 510 zł. Zysk netto wyniósł 645 853 zł
	W 2021 Całkowite koszty wyniosły 258 866 zł. Zysk netto wyniósł 43 299 zł

Oraz wiele innych:



Na plus: istnieje dużo możliwości na konsolidację rynku gdzie większość podmiotów osiąga około 1M przychodów a ponosi koszty administracyjne i marketingowe walcząc o klienta. Dodatkowo niektóre spółki tak jak Euro-tax działają tylko w wybranych województwach.

Analiza konkurencji i Bułgarii to ew. temat na odświeżenie analizy za 3-6 miesięcy jak również sprawdzenie zagranicznych giełdowych podmiotów.

Do tej pory udało mi się poczytać o przedstawicielach z branży, jednak wszystkie podmioty giełdowe skupiają się na odzyskiwaniu nadpłaconego VAT, odpowiedników Euro-tax nie udało mi się odszukać.

Rynek kojarzy jednak branżę głównie przez pryzmat spółki Global Blue (GB), notowanie na NYSE, w Korei, który działa bardziej w obsłudze zwrotów VAT: Global Tax Free Co Ltd. Ticker giełdowy GTF.

Organizacja i Zarządzanie

Eksperti w grupie

Zarząd i rada nadzorcza wywodzi się z Poznania. Osoby długo związane z grupą z solidnym doświadczeniem w branży. Jak na spółkę eCommerce zastanawia brak osób z doświadczeniem technologicznym. W internecie nie ma wzmianek o innych kluczowych osobach.



**Adam
Powiertowski**

Prezes zarządu



**Anna
Wawrznykiewicz**

Wiceprezes zarządu



**Krzysztof
Kuźnik**

Członek Zarządu.



**Aleksander
Blumski**

Przewodniczący Rady

Prezes:

Adam Powiertowski ukończył Akademię Ekonomiczną w Poznaniu w roku 2000 na Wydziale Zarządzania, kierunek Zarządzanie Przedsiębiorstwami, uzyskując tytuł magistra.

Doświadczenie zawodowe:

- 2008 – obecnie: Prezes Zarządu, Euro-Tax.pl S.A.
- 2012 – 2014: Wiceprezes Zarządu, CUF Sp. z o.o.
- 2008 – 2011: Prezes Zarządu, CUF Sp. z o.o.
- 2008 – obecnie: Dyrektor Zarządzający, Rorison Investment Limited

Zatrudnienie:

Zespół nadal się prężnie rozwija i liczy już prawie 175 osób.

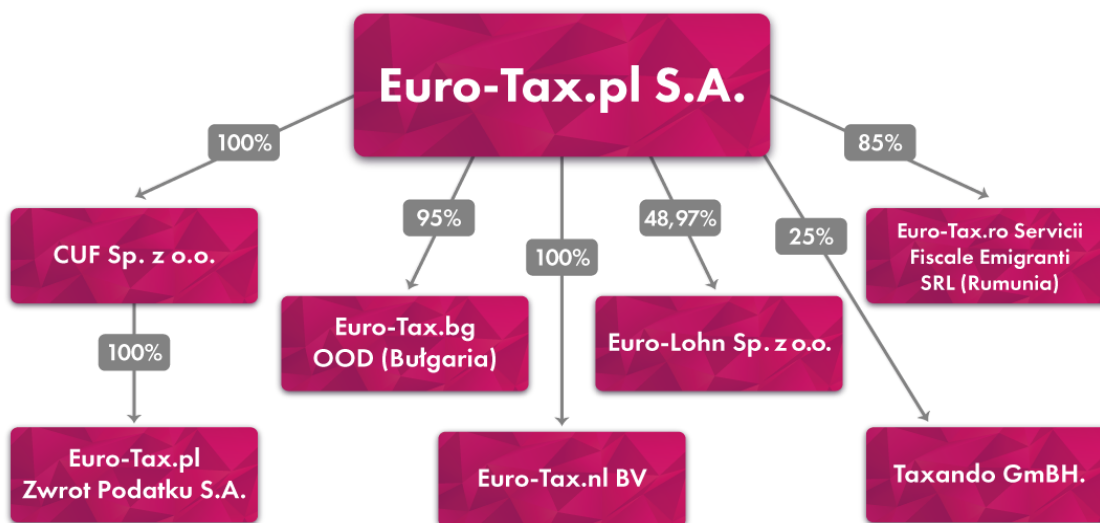
Plany zwiększenia automatyzacji pozwalają myśleć o zwiększaniu przychodu per pracownik w 2023. (obecnie to: 162k PLN / pracownik)

Wyszczególnienie	od 01.01.2023 do 31.03.2023	od 01.01.2022 do 31.03.2022
Zarząd	2	2
Pracownicy umysłowi	170	155
Pracownicy fizyczni	0	0
Razem	172	157

Struktura Grupy

Złożona struktura

Euro-Tax.pl S.A. jest jednostką dominującą w stosunku dla trzech spółek zależnych, wraz z którymi tworzy on Grupę Kapitałową Euro-Tax.pl. Spółkami zależnymi są następujące podmioty:



- Euro-Tax.pl Zwrot Podatku S.A.

Euro-Tax.pl Zwrot Podatku S.A. – 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.

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 przez klientów podatku zgłoszonych przez Euro-Tax.pl Zwrot Podatku S.A. oraz innych partnerów na terenie Polski. CUF Sp. z o.o. działa przede wszystkim w kanale B2B;

- Euro-Lohn Sp. z o.o.

Euro-Lohn Sp. z o.o. – Zakres usług oferowanych dotyczy usług rozliczania płac pracowników delegowanych do pracy w Republice Federalnej Niemiec, głównie przez polskich pracodawców. Wspólnie z niemieckimi Partnerami Emitent prowadzi kompleksowe rozwiązania i usługi związane z transgranicznym rozliczaniem oddelegowanych pracowników na rynek niemiecki.

- [Euro-tax.ro Servicii Fiscale Emigranti SRL](#)

Euro-tax.ro Servicii Fiscale Emigranti SRL – Spółka Zależna w Rumunii, która koncentruje się na pozyskiwaniu i obsłudze rumuńskojęzycznych klientów zainteresowanych zwrotem nadpłaconych zaliczek na podatek za pracę na terenie wybranych krajów Unii Europejskiej.

- [Euro-Tax BV](#)

Euro-tax BV – spółka zależna z siedzibą w Holandii. Utworzenie spółki Euro-tax.nl BV jest związane z realizacją planów rozwoju usługi zwrotu podatku z Holandii dzięki zacieśnieniu współpracy z holenderskim urzędem skarbowym Belastingdienst.

- [Taxando GmbH](#)

Taxando GmbH – umowę inwestycyjną z Taxando GmbH, panem Maciejem Szewczykiem i panem Maciejem Wawrzyniakiem. Współpraca pomaga rozwój usług Emitenta na rynku niemieckim; Dostęp do nowoczesnego oprogramowania rozliczającego niemieckie deklaracje podatkowe dla osób fizycznych; Stworzenie ośrodka przygotowywania niemieckich deklaracji podatkowych dla osób fizycznych w Polsce.

- [Euro-Tax.bg OOD](#)

Euro-Tax.bg OOD (spółka z ograniczoną odpowiedzialnością) spółka zależna z siedzibą w Sofii. Model działania zakłada skopiowanie aktualnie obowiązującego procesu w Rumunii, gdzie marketing online oraz BPO centrum operacyjne prowadzone byłyby w Polsce, natomiast w Bułgarii znajdowałoby się Call Center sprzedaż oraz Dział Obsługi Klientów.

- [Taxando Polska Sp. z o.o.](#)

Podstawowym celem Spółki jest nadzór, kontrola i opracowanie niemieckich deklaracji podatkowych dla Partnerów B2B, oraz zleczonych do procesowania przez spółkę Taxando GmbH.

Podmiot dominujący jest spółką publiczną. Akcje spółki Euro-tax.pl S.A. 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.

Od Autora

Inwestycja dla nielicznych

Grupa Kapitałowa Euro-Tax.pl S.A. jest rodzynkiem na rynku GPW/NewConnect i chyba jedynym przedstawicielem branży rozliczania podatków dochodowych na świecie (jest kilka firm notowanych zajmujących się zwrotem VAT).

Inwestując w Euro-tax, powierzamy pieniądze liderowi polskiego rynku zwrotu podatku za pracę za granicą (Wielka Brytania, Irlandia, Niemcy, Holandia, USA, Norwegia), który tak naprawdę działa w modelu e-commerce dla usług finansowych.

Wypracowany model sprzedażowy oparty o e-usługi oraz rozwinięty kanał internetowy pozwala generować około 8-9% rentowność netto a firma od lat dzieli się wypracowanym zyskiem z udziałowcami, czyniąc ją jedną z najlepszych spółek dywidendowych na polskim rynku. Przejrzysty na pierwszy rzut oka model (solidne dane raportowane przez spółkę), zniekształca jednak niejasna i trudna do przeanalizowania pozycja gotówkowa. Nie mamy dokładnych informacji, ile gotówki jest faktycznie do dyspozycji spółki, a ile jest powiązane ze zobowiązaniami do klientów.

Wycena spółki mieści się w rozsądnych zakresach jak na polską giełdę: $C/Z < 8$. Gdyby udało się spieniężyć nieruchomości i jasno określić faktycznie posiadaną gotówkę, wskaźnikowa wycena spółki byłaby jeszcze korzystniejsza.

Rynek na którym działa spółka nie rośnie dynamicznie, postrzegany jest przez wielu jako nudny, a biznes jako prosty i mało przełomowy ze sporą konkurencją zarówno od innych firm ecommerce jak również od biur księgowych. Konkurentami są również sami klienci Euro-Tax, którzy podobnie jak w przypadku zwrotów za odwołane loty, mogą ew. ubiegać się o zwroty podatku osobiście.

Z racji na bardzo niską płynność oraz mały free float, spółka dla wielu nie będzie nadawać się do inwestowania. Zbudowanie rozsądnej pozycji na spółce może zająć nawet kilka miesięcy a szybkie upłynięcie środków kosztowne (duże spready pomiędzy cenami kupna i sprzedaży).

Euro-tax może być jednak, z racji na generowane przez lata dywidendy, uzupełnieniem portfela dywidendowego lub rozpatrywany przez niektórych inwestorów jako alternatywa do inwestowania niewielkich środków w obligacje skarbowe.

Nota prawna:

Informacje przedstawione w tej analizie są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715). Autor nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie materiałów zawartych na tej stronie, a czytelnik podejmuje decyzje inwestycyjne na własną odpowiedzialność.

Autor Analizy informuje, iż posiada akcje spółki w swoim prywatnym portfelu inwestycyjnym, stanowią one wyłącznie ~0.5% portfela.

Źródła:

<https://www.biznesradar.pl/>

<https://portalanaliz.pl/>

<https://www.euro-tax-sa.pl/>

<https://ec.europa.eu/eurostat>

Inwestor giełdowy od 2000r. Liczbami, analizami zajmuje się od kiedy pamięta. Już jako dziecko liczył z balkonu babci średnie natężenie ruchu per typ auta. Jednym z nietypowych hobby to czytanie sprawozdań finansowych spółek.

Od ponad 20 lat związany z branżą IT. Business Angel, ale bez umiejętności latania. Ostatnio skupia się na procesach M&A.



 Postaw kawę