

PROSPEKT EMISYJNY





PROSPEKT EMISYJNY

SPORZĄDZONY W ZWIĄZKU Z PUBLICZNĄ OFERTĄ AKCJI SERII „I” ORAZ UBIEGANIEM SIĘ O DOPUSZCZENIE NA RYNKU REGULOWANYM AKCJI SERII „A” - „I” ORAZ PRAW DO AKCJI SERII „I” SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.

Data zatwierdzenia: 24.09.2008 r.

Oferujący:



OFERTA PUBLICZNA JEST PRZEPROWADZANA JEDYNIĘ NA TERYTORIUM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. POZA GRANICAMI POLSKI NINIEJSZY PROSPEKT NIE MOŻE BYĆ TRAKTOWANY JAKO PROPOZYCJA LUB OFERTA NABYCIA. PROSPEKT ANI PAPIERY WARTOŚCIOWE NIM OBJĘTE NIE BYŁY PRZEDMIOTEM REJESTRACJI, ZATWIERDZENIA LUB NOTYFIKACJI W JAKIMKOLWIEK PAŃSTWIE POZA RZECZYPOSPOLITĄ POLSKĄ, W SZCZEGÓLNOŚCI ZGODNIE Z PRZEPISAMI DYREKTYWY W SPRAWIE PROSPEKTU LUB AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH. PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE NINIEJSZYM PROSPEKTEM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ (W TYM NA TERENIE INNYCH PAŃSTW UNII EUROPEJSKIEJ ORAZ STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PÓŁNOCNEJ), CHYBA ŻE W DANYM PAŃSTWIE TAKA OFERTA LUB SPRZEDAŻ MOGŁABY ZOSTAĆ DOKONANA ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ SIĘ DO NIEGO STOSOWAĆ.

INWESTOWANIE W PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE NINIEJSZYM PROSPEKTEM, ŁĄCZY SIĘ Z WYSOKIM RYZYKIEM WŁAŚCIWYM DLA INSTRUMENTÓW RYNKU KAPITAŁOWEGO O CHARAKTERZE UDZIAŁOWYM ORAZ RYZYKIEM ZWIĄZANYM Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA ORAZ Z OTOCZENIEM W JAKIM EMITENT PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ. SZCZEGÓŁOWY OPIS CZYNNIKÓW RYZYKA ZNAJDUJE SIĘ W ROZDZIALE „CZYNNIKI RYZYKA”.

CZĘŚĆ I – SPIS TREŚCI

CZĘŚĆ I – SPIS TREŚCI	1
CZĘŚĆ II – PODSUMOWANIE	7
A. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE	7
B. CZYNNIKI RYZYKA	11
C. INFORMACJE O OSOBACH ZARZĄDZAJĄCYCH, OSOBACH NADZORUJĄCYCH ORAZ DORADCACH I BIEGŁYCH REWIDENTACH	11
D. PRZESŁANKI OFERTY I OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	12
E. INFORMACJE FINANSOWE, WYNIKI PRZEDSIĘBIORSTWA, SYTUACJA FINANSOWA ORAZ NAJISTOTNIEJSZE WYSTĘPUJĄCE OSTATNIO TENDENCJE	13
F. SZCZEGÓŁY OFERTY I DOPUSZCZENIA DO OBROTU	15
G. INFORMACJE DODATKOWE	16
CZĘŚĆ III – CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z EMITENTEM ORAZ TYPEM PAPIERU WARTOŚCIOWEGO OBJĘTEGO EMISJĄ	17
1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA ORAZ CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM EMITENT PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ	17
1.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ FIRM KONKURENCYJNYCH	17
1.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z WPŁYWEM NA EMITENTA POTENCJALNYCH FUZJI I PRZEJĘĆ	17
1.3. RYZYKO ZWIĄZANE ZE ŚWIADCZENIEM USŁUG WINDYKACJI SEKURITYZOWANYCH WIERZYTELNOŚCI	17
1.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM PRAWNYM	17
1.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z POTENCJALNYMI ZMIANAMI PRZEPISÓW PODATKOWYCH I RÓŻNICAMI W ICH INTERPRETACJI	18
1.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z „UPADŁOŚCIĄ KONSUMENCKĄ”	18
1.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z OBNIŻENIEM WYSOKOŚCI ODSETEK USTAWOWYCH	18
1.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z ROZWOJEM UBEZPIECZEŃ WIERZYTELNOŚCI	18
1.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z UPADŁOŚCIĄ ZNACZĄCEGO DŁUŻNIKA	18
1.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z POLITYKĄ DOSTAWCÓW WIERZYTELNOŚCI W ZAKRESIE SPRZEDAŻY PAKIETÓW WIERZYTELNOŚCI	18
1.11. RYZYKO ZWIĄZANE ZE SKALĄ PROWADZONEJ PRZEZ EMITENTA DZIAŁALNOŚCI	18
1.12. RYZYKO ZWIĄZANE Z BRAKIEM PODJĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ W ZAKRESIE NABYWANIA PRZEZ SPÓŁKĘ WIERZYTELNOŚCI ZA ŚRODKI POZYSKANE W RAMACH PIERWSZEJ PUBLICZNEJ OFERTY	19
2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM	19
2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEDOJŚCIEM DO SKUTKU EMISJI AKCJI SERII I	19
2.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYDŁUŻENIEM CZASU PRZYJMOWANIA ZAPISÓW	19
2.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z PRAWAMI DO AKCJI SERII I	19
2.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z ODMOWĄ WPROWADZENIA AKCJI DO OBROTU GIEŁDOWEGO LUB OPÓŹNIENIEM W TYM ZAKRESIE	19
2.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z ZAWIESZENIEM NOTOWAŃ	20
2.6. RYZYKO BRAKU DOSTATECZNEGO ROZPROSZENIA AKCJI WPROWADZANYCH DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM	20
2.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYKLUCZENIEM PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH Z OBROTU GIEŁDOWEGO	20
2.8. RYZYKO WSTRZYMANIA OFERTY PUBLICZNEJ AKCJI ALBO DOPUSZCZENIA DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM LUB ROZPOCZĘCIA NOTOWAŃ	21
2.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYCOFANIEM LUB ZAWIESZENIEM OFERTY PUBLICZNEJ	21
2.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z SANKCJAMI ADMINISTRACYJNYMI ZA NARUSZENIE PRZEPISÓW USTAWY O OFERCIE	22
2.11. RYZYKO WYNIKAJĄCE ZE STANOWISKA ZARZĄDU GIEŁDY W SPRAWIE SZCZEGÓŁOWYCH WARUNKÓW DOPUSZCZANIA I WPROWADZANIA DO OBROTU GIEŁDOWEGO NIEKTÓRYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH	22
2.12. RYZYKO NIEDOSTATECZNEJ PŁYNNOŚCI RYNKU I WAHAŃ CEN AKCJI	22
CZĘŚĆ IV – DOKUMENT REJESTRACYJNY	23
1. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE W DOKUMENCIE REJESTRACYJNYM I DOKUMENCIE OFERTOWYM	23
2. BIEGLI REWIDENCI	25
2.1. IMIONA I NAZWISKA (NAZWY), ADRESY ORAZ OPIS PRZYNALEŻNOŚCI DO ORGANIZACJI ZAWODOWYCH	25
2.2. INFORMACJE NA TEMAT REZYGNACJI, ZWOLNIENIA LUB ZMIANY BIEGŁEGO REWIDENTA	25
3. WYBRANE DANE FINANSOWE EMITENTA	25
4. CZYNNIKI RYZYKA	25

5.	INFORMACJE O EMITENCIE	26
5.1.	HISTORIA I ROZWÓJ EMITENTA.....	26
5.1.1.	PRAWNA (STATUTOWA) I HANDLOWA NAZWA EMITENTA	26
5.1.2.	MIEJSCE REJESTRACJI EMITENTA ORAZ JEGO NUMER REJESTRACYJNY	26
5.1.3.	DATA UTWORZENIA EMITENTA ORAZ CZAS, NA JAKI ZOSTAŁ UTWORZONY	26
5.1.4.	SIEDZIBA I FORMA PRAWNA EMITENTA, PRZEPISY PRAWA, NA PODSTAWIE KTÓRYCH I ZGODNIE Z KTÓRYMI DZIAŁA EMITENT, KRAJ SIEDZIBY ORAZ ADRES I NUMER TELEFONU JEGO SIEDZIBY	26
5.1.5.	ISTOTNE ZDARZENIA W ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ EMITENTA	27
5.2.	INWESTYCJE	28
5.2.1.	OPIS GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA	28
5.2.2.	OPIS OBECNIE PROWADZONYCH GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA	29
5.2.3.	INFORMACJE DOTYCZĄCE GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA W PRZYSZŁOŚCI.....	29
6.	ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI EMITENTA.....	29
6.1.	DZIAŁALNOŚĆ PODSTAWOWA	29
6.1.1.	OPIS I GŁÓWNE CZYNNIKI CHARAKTERYZUJĄCE PODSTAWOWE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI ORAZ RODZAJ PROWADZONEJ PRZEZ EMITENTA DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ. WSKAZANIE GŁÓWNYCH KATEGORII SPRZEDAWANYCH PRODUKTÓW LUB ŚWIADCZONYCH USŁUG	29
6.1.2.	WSKAZANIE WSZYSTKICH ISTOTNYCH NOWYCH PRODUKTÓW LUB USŁUG, KTÓRE ZOSTAŁY WPROWADZONE	33
6.2.	GŁÓWNE RYNKI	34
6.2.1.	STRATEGIA ROZWOJU EMITENTA	37
6.3.	CZYNNIKI NADZWYCZAJNE.....	38
6.4.	PODSUMOWANIE PODSTAWOWYCH INFORMACJI DOTYCZĄCYCH UZALEŻNIENIA EMITENTA OD PATENTÓW LUB LICENCJI, UMÓW PRZEMYSŁOWYCH, HANDLOWYCH LUB FINANSOWYCH, ALBO OD NOWYCH PROCESÓW PRODUKCYJNYCH.....	38
6.5.	ZAŁOŻENIA WSZELKICH OŚWIADCZEŃ EMITENTA DOTYCZĄCYCH JEGO POZYCJI KONKURENCYJNEJ	42
7.	STRUKTURA ORGANIZACYJNA	42
8.	ŚRODKI TRWAŁE.....	42
8.1.	INFORMACJE DOTYCZĄCE JUŻ ISTNIEJĄCYCH LUB PLANOWANYCH ZNACZĄCYCH RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH	42
8.2.	OPIS ZAGADNIEŃ I WYMOGÓW ZWIĄZANYCH Z OCHRONĄ ŚRODOWISKA, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA WYKORZYSTANIE PRZEZ EMITENTA RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH.....	43
9.	PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ	43
9.1.	SYTUACJA FINANSOWA.....	43
9.2.	WYNIK OPERACYJNY	46
9.2.1.	ISTOTNE CZYNNIKI, MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA WYNIK DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	46
9.2.2.	PRZYCZYNY ZNACZĄCYCH ZMIAN W SPRZEDAŻY NETTO LUB PRZYCHODACH NETTO EMITENTA	46
9.2.3.	INFORMACJE DOTYCZĄCE JAKICHKOLWIEK ELEMENTÓW POLITYKI RZĄDOWEJ, GOSPODARCZEJ, FISKALNEJ, MONETARNEJ ORAZ CZYNNIKÓW, KTÓRE MIAŁY ISTOTNY WPŁYW, LUB KTÓRE MOGŁYBY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO MIEĆ ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA	46
10.	ZASOBY KAPITAŁOWE	47
10.1.	INFORMACJE DOTYCZĄCE ŹRÓDEŁ KAPITAŁU EMITENTA	47
10.2.	WYJAŚNIENIE ŹRÓDEŁ I KWOT ORAZ OPIS PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH EMITENTA.....	49
10.3.	POTRZEBY KREDYTOWE ORAZ STRUKTURA FINANSOWANIA EMITENTA	50
10.4.	JAKIEKOLWIEK OGRANICZENIA W WYKORZYSTYWANIU ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH, KTÓRE MIAŁY, LUB KTÓRE MOGŁYBY MIEĆ BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA.....	50
10.5.	PRZEWIDYWANE ŹRÓDŁA FUNDUSZY POTRZEBNYCH DO ZREALIZOWANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEDSTAWIONYCH W PKT 5.2.3. I 8.1	51
11.	BADANIA, ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE.....	51
11.1.	BADANIA I ROZWÓJ	51
11.2.	PATENTY I LICENCJE POSIADANE PRZEZ EMITENTA.....	51
12.	INFORMACJE O TENDENCJACH	52
12.1.	NAJISTOTNIEJSZE OSTATNIO WYSTĘPUJĄCE TENDENCJE W PRODUKCJI, SPRZEDAŻY I ZAPASACH ORAZ KOSZTACH I CENACH SPRZEDAŻY	52
12.2.	JAKIEKOLWIEK ZNANE TENDENCJE, NIEPEWNE ELEMENTY, ŻĄDANIA, ZOBOWIĄZANIA LUB ZDARZENIA, KTÓRE WEDLE WSZELKIEGO PRAWDOPODOBIEŃSTWA MOGĄ MIEĆ ZNACZĄCY WPŁYW NA PERSPEKTYWY EMITENTA.....	52
13.	PROGNOZY WYNIKÓW	53
13.1.	OŚWIADCZENIE WSKAZUJĄCE PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA, NA KTÓRYCH EMITENT OPIERA SVOJE PROGNOZY.....	53
13.1.1.	ZAŁOŻENIA DO PROGNOZOWANYCH INFORMACJI FINANSOWYCH NIEZALEŻNE OD EMITENTA.....	53

13.1.2.	ZAŁOŻENIA DO PROGNOZOWANYCH INFORMACJI FINANSOWYCH ZALEŻNE OD EMITENTA	53
13.1.3.	DODATKOWE INFORMACJE DOTYCZĄCE PRZYJĘTYCH ZAŁOŻEŃ	54
13.2.	RAPORT SPORZĄDZONY PRZEZ NIEZALEŻNYCH KSIĘGOWYCH LUB BIEGŁYCH REWIDENTÓW DOTYCZĄCY WYNIKÓW SZACUNKOWYCH I PROGNOZ WYNIKÓW SPORZĄDZONYCH PRZEZ EMITENTA	55
13.3.	PROGNOZA WYNIKÓW NA ROK 2008 (W TYS. ZŁ)	56
13.4.	OŚWIADCZENIE NA TEMAT AKTUALNOŚCI INNYCH OPUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW	56
14.	ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA	56
14.1.	DANE NA TEMAT CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH, ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA, KTÓRE MAJĄ ZNACZENIE DLA STWIERDZENIA, ŻE EMITENT POSIADA STOSOWNĄ WIEDZĘ I DOŚWIADCZENIE DO ZARZĄDZANIA SWOJĄ DZIAŁALNOŚCIĄ	56
14.1.1.	ZARZĄD	56
14.1.2.	RADA NADZORCZA	58
14.1.3.	OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA	64
14.2.	INFORMACJE NA TEMAT KONFLIKTU INTERESÓW W ORGANACH ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH ORAZ WŚRÓD OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA	64
14.2.1.	KONFLIKT INTERESÓW	64
14.2.2.	UMOWY ZAWARTE ODNOŚNIE POWOŁANIA CZŁONKÓW ORGANÓW	65
14.2.3.	UZGODNIONE OGRANICZENIA W ZBYWANIU AKCJI EMITENTA	65
15.	WYNAGRODZENIE I INNE ŚWIADCZENIA ZA OSTATNI PEŁNY ROK OBROTOWY W ODNIESIENIU DO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA	65
15.1.	WYSOKOŚĆ WYPŁACONEGO WYNAGRODZENIA (W TYM ŚWIADCZEŃ WARUNKOWYCH LUB ODRO CZONYCH) ORAZ PRZYZNANYCH PRZEZ EMITENTA I JEGO PODMIOTY ZALEŻNE ŚWIADCZEŃ W NATURZE ZA USŁUGI ŚWIADCZONE NA RZECZ SPÓŁKI LUB JEJ PODMIOTÓW ZALEŻNYCH	65
15.2.	OGÓLNA KWOTA WYDZIELONA LUB ZGROMADZONA PRZEZ EMITENTA LUB JEGO PODMIOTY ZALEŻNE NA ŚWIADCZENIA RENTOWE, EMERYTALNE LUB PODOBNE ŚWIADCZENIA	67
16.	PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRACYJNEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO	67
16.1.	DATA ZAKOŃCZENIA OBECNEJ KADENCJI ORAZ OKRES PRZEZ JAKI CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH SPRAWOWALI SWOJE FUNKCJE	67
16.2.	INFORMACJE O UMOWACH O ŚWIADCZENIE USŁUG CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH Z EMITENTEM OKREŚLAJĄCYCH ŚWIADCZENIA WYPŁACANE W CHWILI ROZWIĄZANIA STOSUNKU PRACY	67
16.3.	INFORMACJE O KOMISJI DS. AUDYTU I KOMISJI DS. WYNAGRODZEŃ EMITENTA, DANE CZŁONKÓW DANEJ KOMISJI ORAZ PODSUMOWANIE ZASAD FUNKCJONOWANIA TYCH KOMISJI	67
16.4.	OŚWIADCZENIE NA TEMAT STOSOWANIA PRZEZ EMITENTA PROCEDUR ŁADU KORPORACYJNEGO	68
17.	ZATRUDNIENIE	68
17.1.	INFORMACJE O ZATRUDNIENIU W OKRESIE OBJĘTYM HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI	68
17.2.	INFORMACJE O POSIADANYCH PRZEZ CZŁONKÓW ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH AKCJACH I OPCJACH NA AKCJE EMITENTA	70
17.2.1.	ZARZĄD EMITENTA	70
17.2.2.	RADA NADZORCZA EMITENTA	70
17.3.	OPIS WSZELKICH USTALEŃ DOTYCZĄCYCH UCZESTNICTWA PRACOWNIKÓW W KAPITALE EMITENTA	70
18.	ZNACZNI AKCJONARIUSZE	71
18.1.	INFORMACJE NA TEMAT OSÓB INNYCH NIŻ CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH, KTÓRE W SPOSÓB BEZPOŚREDNI LUB POŚREDNI MAJĄ UDZIAŁY W KAPITALE EMITENTA LUB PRAWA GŁOSU PODLEGAJĄCE ZGŁOSZENIU NA MOCY PRAWA KRAJOWEGO EMITENTA	71
18.2.	INFORMACJE O INNYCH PRAWACH GŁOSU W ODNIESIENIU DO EMITENTA	71
18.3.	WSKAZANIE PODMIOTU DOMINUJĄCEGO WOBEC EMITENTA, LUB PODMIOTU SPRAWUJĄCEGO KONTROLĘ NAD EMITENTEM	71
18.4.	OPIS WSZELKICH ZNANYCH EMITENTOWI USTALEŃ, KTÓRYCH REALIZACJA W PRZYSZŁOŚCI MOŻE SPOWODOWAĆ ZMIANY W SPOSOBIE KONTROLI EMITENTA	71
19.	TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	71
20.	INFORMACJE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT	74
20.1.	HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE ORAZ RAPORTY BIEGŁEGO REWIDENTA ZA OSTATNIE 3 LATA OBROTOWE	74
20.1.1.	ŹRÓDŁA INFORMACJI STANOWIĄCYCH PODSTAWĘ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO I PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH	74
20.1.2.	OPINIE BIEGŁYCH REWIDENTÓW O PRAWIDŁOWOŚCI I RZETELNOŚCI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	76

20.1.2.1. OPINIA Z BADANIA HISTORYCZNYCH INFORMACJI FINANSOWYCH SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEKUS” SPÓŁKA AKCYJNA SPORZĄDZONYCH ZA OKRESY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2007 ROKU, OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2006, OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2005.....	76
20.1.2.2. OPINIA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEKUS” S.A. SPORZĄDZONEGO ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2007 ROKU.....	77
20.1.2.3. OPINIA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEKUS” SPÓŁKA AKCYJNA SPORZĄDZONEGO ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2006 ROKU.....	78
20.1.2.4. OPINIA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEKUS” SPÓŁKA AKCYJNA SPORZĄDZONEGO ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2005 ROKU.....	79
20.1.3. HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE.....	80
20.2. INFORMACJE FINANSOWE PRO FORMA.....	128
20.3. BADANIE HISTORYCZNYCH ROCZNYCH INFORMACJI FINANSOWYCH.....	128
20.3.1. OŚWIADCZENIE STWIERDZAJĄCE, ŻE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE ZOSTAŁY ZBADANE PRZEZ BIEGŁEGO REWIDENTA	129
20.3.2. WSKAZANIE INNYCH INFORMACJI ZAWARTYCH W PROSPEKIE, KTÓRE ZOSTAŁY ZBADANE PRZEZ BIEGŁEGO REWIDENTA.....	129
20.3.3. ŹRÓDŁO DANYCH FINANSOWYCH NIE POCHODZĄCYCH ZE SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	129
20.4. ŚRÓDROCZNE I INNE INFORMACJE FINANSOWE	129
20.4.1. ŚRÓDROCZNE DANE FINANSOWE EMITENTA.....	129
20.5. POLITYKA DYWIDENDY – OPIS POLITYKI EMITENTA DOTYCZĄCY WYPŁATY DYWIDENDY ORAZ WSZELKIE OGRANICZENIA W TYM ZAKRESIE. WARTOŚĆ DYWIDENDY NA AKCJĘ ZA KAŻDY ROK OBROTOWY OKRESU OBJĘTEGO HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI	129
20.6. POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE – INFORMACJE NA TEMAT WSZYSTKICH POSTĘPOWAŃ PRZED ORGANAMI RZĄDOWYMI, POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH (ŁĄCZNIE ZE WSZELKIMI POSTĘPOWANIAM W TOKU LUB, KTÓRE WEDŁUG WIEDZY EMITENTA MOGĄ WYSTĄPIĆ) ZA OKRES OBEJMUJĄCY CO NAJMNIEJ 12 MIESIĘCY, KTÓRE TO POSTĘPOWANIA MOGŁY MIEĆ LUB MIAŁY W NIEDAWNEJ PRZESZŁOŚCI ISTOTNY WPŁYW NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ LUB RENTOWNOŚĆ EMITENTA..	129
20.7. ZNACZĄCE ZMIANY W SYTUACJI FINANSOWEJ I EKONOMICZNEJ EMITENTA – OPIS WSZYSTKICH ZNACZĄCYCH ZMIAN W SYTUACJI FINANSOWEJ LUB EKONOMICZNEJ, KTÓRE MIAŁY MIEJSCE OD DATY ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO, ZA KTÓRY OPUBLIKOWANO ZBADANE INFORMACJE FINANSOWE LUB ŚRÓDROCZNE INFORMACJE FINANSOWE.....	130
21. INFORMACJE DODATKOWE	130
21.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO EMITENTA	130
21.1.1. WIELKOŚĆ WYEMITOWANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO	130
21.1.2. AKCJE, KTÓRE NIE REPREZENTUJĄ KAPITAŁU	131
21.1.3. AKCJE EMITENTA W POSIADANIU EMITENTA, INNYCH OSÓB W IMIENIU EMITENTA LUB PODMIOTÓW ZALEŻNYCH EMITENTA.....	131
21.1.4. ZAMIENNE, WYMIENNE PAPIERY WARTOŚCIOWE LUB PAPIERY WARTOŚCIOWE Z WARRANTAMI, ZE WSKAZANIEM ZASAD I PROCEDUR, KTÓRYM PODLEGA ICH ZAMIANA I SUBSKRYPCJA.....	131
21.1.5. WSZELKIE PRAWA NABYCIA LUB ZOBOWIĄZANIA W ODNIESIENIU DO KAPITAŁU DOCELOWEGO LUB ZOBOWIĄZANIA DO PODWYŻSZENIA KAPITAŁU	132
21.1.6. KAPITAŁ DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY, KTÓRY JEST PRZEDMIOTEM OPCJI LUB WOBEC KTÓREGO ZOSTAŁO UZGODNIONE WARUNKOWO LUB BEZWARUNKOWO, ŻE STANIE SIĘ ON PRZEDMIOTEM OPCJI	132
21.1.7. DANE HISTORYCZNE NA TEMAT KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO ZA OKRES OBJĘTY HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI.....	132
21.2. INFORMACJE DOTYCZĄCE STATUTU EMITENTA.....	133
21.2.1. OPIS PRZEDMIOTU I CELU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZE WSKAZANIEM MIEJSCA W STATUCIE SPÓŁKI, W KTÓRYM SĄ ONE OKREŚLONE.....	133
21.2.2. PODSUMOWANIE POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, ODNOSZĄCYCH SIĘ DO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH	133
21.2.3. OPIS PRAW, PRZYWILEJÓW I OGRANICZEŃ ZWIĄZANYCH Z KAŻDYM RODZAJEM ISTNIEJĄCYCH AKCJI.....	134
21.2.4. OPIS DZIAŁAŃ NIEZBĘDNYCH DO ZMIANY PRAW POSIADACZY AKCJI, ZE WSKAZANIEM TYCH ZASAD, KTÓRE MAJĄ BARDZIEJ ZNACZĄCY ZAKRES NIŻ JEST TO WYMAGANE PRZEPISAMI PRAWA	136
21.2.5. OPIS ZASAD OKREŚLAJĄCYCH SPOSÓB ZWOŁYWANIA ZWYCZAJNYCH WALNYCH ZGROMADZEŃ ORAZ NADZWYCZAJNYCH WALNYCH ZGROMADZEŃ, WŁĄCZNIE Z ZASADAMI UCZESTNICTWA W NICH.....	137
21.2.6. OPIS POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, KTÓRE MOGŁYBY SPOWODOWAĆ OPÓŹNIENIE, ODROCZENIE LUB UNIEMOŻLIWIENIE ZMIANY KONTROLI NAD EMITENTEM	137
21.2.7. WSKAZANIE POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, JEŻELI TAKIE ISTNIEJĄ, REGULUJĄCYCH PROGOWĄ WIELKOŚĆ POSIADANYCH AKCJI, PO PRZEKROCZENIU KTÓREJ KONIECZNE JEST PODANIE STANU POSIADANIA AKCJI PRZEZ AKCJONARIUSZA.....	137

21.2.8.	OPIS WARUNKÓW NAŁOŻONYCH ZAPISAMI STATUTU SPÓŁKI, JEJ REGULAMINAMI, KTÓRYM PODLEGAJĄ ZMIANY KAPITAŁU W PRZYPADKU, GDY ZASADY TE SĄ BARDZIEJ RYGORYSTYCZNE NIŻ OKREŚLONE WYMOGAMI OBOWIĄZUJĄCEGO PRAWA	137
22.	ISTOTNE UMOWY	137
22.1.	PODSUMOWANIE ISTOTNYCH UMÓW, INNYCH NIŻ UMOWY ZAWIERANE W NORMALNYM TOKU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, KTÓRYCH STRONĄ JEST EMITENT LUB DOWOLNY CZŁONEK JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES DWÓCH LAT BEZPOŚREDNIO POPRZEDZAJĄCYCH DATĘ PUBLIKACJI DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO	137
22.2.	PODSUMOWANIE INNYCH ISTOTNYCH UMÓW, NIEZAWARTYCH W RAMACH NORMALNEGO TOKU DZIAŁALNOŚCI, KTÓRYCH STRONĄ JEST CZŁONEK GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA, ZAWIERAJĄCYCH POSTANOWIENIA POWODUJĄCE POWSTANIE ZOBOWIĄZANIA DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY LUB NABYCIE PRZEZ NIEGO PRAWA O ISTOTNYM ZNACZENIU DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ W DACIE DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO	139
23.	INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIE O UDZIAŁACH	139
24.	DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU	139
25.	INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH	139
CZĘŚĆ V – DOKUMENT OFERTOWY		140
1.	OSOBY ODPOWIEDZIALNE	140
2.	CZYNNIKI RYZYKA DLA OFEROWANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	140
3.	PODSTAWOWE INFORMACJE	140
3.1.	OŚWIADCZENIE W SPRAWIE KAPITAŁU OBROTOWEGO	140
3.2.	OŚWIADCZENIE W SPRAWIE KAPITALIZACJI I ZADŁUŻENIA EMITENTA	140
3.3.	INTERESY OSÓB FIZYCZNYCH I PRAWNYCH ZAANGAŻOWANYCH W EMISJĘ LUB OFERTĘ	142
3.4.	PRZESŁANKI OFERTY I OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	142
4.	INFORMACJE O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH OFEROWANYCH LUB DOPUSZCZANYCH DO OBROTU	143
4.1.	OPIS TYPU I RODZAJU OFEROWANYCH LUB DOPUSZCZANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	143
4.2.	PODSTAWA PRAWNA UTWORZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	143
4.3.	CECHY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH BĘDĄCYCH PRZEDMIOTEM OFERTY LUB DOPUSZCZENIA	144
4.4.	WALUTA EMITOWANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	144
4.5.	PRAWA ORAZ OGRANICZENIA ZWIĄZANE Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI BĘDĄCYMI PRZEDMIOTEM OFERTY LUB DOPUSZCZENIA ORAZ PROCEDURY WYKONYWANIA TYCH PRAW I OGRANICZEŃ	144
4.6.	PODSTAWA PRAWNA NOWEJ EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	147
4.7.	PRZEWIDYWANA DATA EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	149
4.8.	OGRANICZENIA W SWOBODZIE PRZENOSZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	149
4.8.1.	OGRANICZENIA WYNIKAJĄCE ZE STATUTU	149
4.8.2.	OBOWIĄZKI I OGRANICZENIA WYNIKAJĄCE Z USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ORAZ Z USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ I WARUNKACH WPROWADZANIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO ZORGANIZOWANEGO SYSTEMU OBROTU ORAZ O SPÓŁKACH PUBLICZNYCH	150
4.8.3.	ODPOWIEDZIALNOŚĆ Z TYTUŁU NIEDOCHOWANIA OBOWIĄZKÓW WYNIKAJĄCYCH Z USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ORAZ USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ I WARUNKACH WPROWADZANIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO ZORGANIZOWANEGO SYSTEMU OBROTU ORAZ O SPÓŁKACH PUBLICZNYCH	153
4.8.4.	OBOWIĄZEK ZGŁOSZENIA ZAMIARU KONCENTRACJI WYNIKAJĄCY Z USTAWY O OCHRONIE KONKURENCJI I KONSUMENTÓW ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚĆ Z TYTUŁU NIEDOCHOWANIA TEGO OBOWIĄZKU	154
4.8.5.	ROZPORZĄDZENIE RADY WE W SPRAWIE KONTROLI KONCENTRACJI PRZEDSIĘBIORSTW	155
4.9.	OBOWIĄZUJĄCE REGULACJE DOTYCZĄCE OBOWIĄZKOWYCH OFERT PRZEJĘCIA LUB PRZYMUSOWEGO WYKUPU (squeeze-out) I ODKUPU (sell-out) W ODNIESIENIU DO PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	156
4.10.	PUBLICZNE OFERTY PRZEJĘCIA W STOSUNKU DO KAPITAŁU EMITENTA, DOKONANE PRZEZ OSOBY TRZECIE W CIĄGU OSTATNIEGO ROKU OBROTOWEGO I BIEŻĄCEGO ROKU OBROTOWEGO	157
4.11.	INFORMACJE O POTRĄCANYCH PODATKACH WŁAŚCIWYCH DLA MIEJSCA (KRAJU) PRZEPROWADZENIA OFERTY LUB DOPUSZCZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	157
4.11.1.	OPODATKOWANIE DOCHODÓW Z DYWIDENDY	157
4.11.2.	PODATEK DOCHODOWY OD DOCHODU UZYSKANEGO ZE SPRZEDAŻY AKCJI ORAZ PRAW DO AKCJI OFEROWANYCH W OBROcie NA RYNKU REGULOWANYM	158
5.	INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY	159
5.1.	WARUNKI, PARAMETRY I PRZEWIDYWANY HARMONOGRAM OFERTY ORAZ DZIAŁANIA WYMAGANE PRZY SKŁADANIU ZAPISÓW	159
5.1.1.	PARAMETRY OFERTY	159

5.1.2.	HARMONOGRAM OFERTY	159
5.1.3.	BUDOWANIE KSIĘGI POPYTU – BOOK BUILDING	160
5.1.4.	ZASADY SKŁADANIA ZAPISÓW	161
5.1.4.1.	MINIMALNA I MAKSYMALNA WIELKOŚĆ ZAPISU	161
5.1.4.2.	OGÓLNE ZASADY SKŁADANIA ZAPISÓW	161
5.1.4.3.	ZAPISY W TRANSZY INWESTORÓW INSTYTUCJONALNYCH.....	161
5.1.4.4.	ZAPISY W TRANSZY OTWARTEJ	162
5.1.5.	DZIAŁANIA PRZEZ PEŁNOMOCNIKA	162
5.1.6.	WYCOFANIE LUB ZAWIESZENIE OFERTY	163
5.1.7.	TERMIN, W KTÓRYM MOŻLIWE JEST WYCOFANIE ZAPISU.....	163
5.1.8.	SPOSÓB I TERMIN PRZEWIDZIANE NA WNOSENIE WPŁAT NA AKCJE ORAZ DOSTARCZENIE AKCJI	163
5.1.9.	OPIS SPOSOBU PODANIA WYNIKÓW OFERTY DO PUBLICZNEJ WIADOMOŚCI.....	164
5.1.10.	PROCEDURY ZWIĄZANE Z WYKONANIEM PRAW PIERWOKUPU, ZBYWALNOŚĆ PRAW DO SUBSKRYPCJI PAPIERÓW WARTOŚCIO- WYCH ORAZ SPOSÓB POSTĘPOWANIA Z PRAWAMI DO SUBSKRYPCJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE NIE ZOSTAŁY WYKO- NANE	164
5.2.	ZASADY DYSTRYBUCJI I PRZYDZIAŁU.....	165
5.2.1.	ZAMIARY ZNACZNYCH AKCJONARIUSZY I CZŁONKÓW ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORCZYCH LUB ADMINISTRACYJ- NYCH EMITENTA CO DO UCZESTNICZENIA W SUBSKRYPCJI.....	165
5.2.2.	INFORMACJE PODAWANE PRZED PRZYDZIAŁEM.....	165
5.2.2.1.	PRZESUNIĘCIA POMIĘDZY TRANSZAMI	165
5.2.2.2.	ZASADY PRZYDZIAŁU – OPIS REDUKCJI ZAPISÓW ORAZ ZWROT NADPŁACONYCH KWOT	165
5.2.3.	PROCEDURA ZAWIADAMIANIA INWESTORÓW O LICZBIE PRZYDZIELONYCH AKCJI WRAZ ZE WSKAZANIEM, CZY DOPUSZCZAL- NE JEST ROZPOCZĘCIE OBROTU PRZED DOKONANIEM TEGO ZAWIADOMIENIA	166
5.3.	CENA AKCJI	166
5.4.	PLASOWANIE I GWARANTOWANIE (SUBEMISJA).....	166
6.	DOPUSZCZENIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU I USTALENIA DOTYCZĄCE OBROTU.....	167
6.1.	DOPUSZCZENIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU	167
6.2.	RYNKI REGULOWANE LUB RYNKI RÓWNOWAŻNE, NA KTÓRYCH SĄ DOPUSZCZONE DO OBROTU AKCJE TEJ SAMEJ KLASY, CO AKCJE OFEROWANE LUB DOPUSZCZANE DO OBROTU.....	167
6.3.	INFORMACJA NA TEMAT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH BĘDĄCYCH PRZEDMIOTEM SUBSKRYPCJI LUB PLASOWANIA JEDNO- CZEŚNIE LUB PRAWIE JEDNOCZEŚNIE CO TWORZONE PAPIERY WARTOŚCIOWE BĘDĄCE PRZEDMIOTEM DOPUSZCZENIA DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM.....	167
6.4.	DANE NA TEMAT POŚREDNIKÓW W OBROcie NA RYNKU WTÓRNYM	167
6.5.	DZIAŁANIA STABILIZACYJNE.....	167
7.	INFORMACJE NA TEMAT WŁAŚCICIELI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH OBJĘTYCH SPRZEDAŻĄ	167
7.1.	DANE NA TEMAT OFERUJĄCYCH AKCJE DO SPRZEDAŻY ORAZ LICZBA I RODZAJ AKCJI OFEROWANYCH PRZEZ KAŻDEGO ZE SPRZEDAJĄCYCH.....	167
7.2.	UMOWY ZAKAZU SPRZEDAŻY AKCJI TYPU „lock-up”	167
8.	KOSZTY OFERTY	168
9.	ROZWODNIENIE	168
9.1.	WIELKOŚĆ I WARTOŚĆ PROCENTOWA NATYCHMIASTOWEGO ROZWODNIENIA SPOWODOWANEGO OFERTĄ	168
9.2.	WIELKOŚĆ I WARTOŚĆ PROCENTOWA NATYCHMIASTOWEGO ROZWODNIENIA SPOWODOWANEGO OFERTĄ SKIEROWANĄ DO DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY W PRZYPADKU GDY DOTYCHCZASOWI AKCJONARIUSZE NIE OBEJMĄ SKIEROWANEJ DO NICH NOWEJ OFERTY.....	169
10.	INFORMACJE DODATKOWE	169
10.1.	OPIS ZAKRESU DZIAŁAŃ DORADCÓW ZWIĄZANYCH Z EMISJĄ	169
10.2.	WSKAZANIE INNYCH INFORMACJI, KTÓRE ZOSTAŁY ZBADANE LUB PRZEJRZANE PRZEZ UPRAWNIONYCH BIEGŁYCH REWIDEN- TÓW, ORAZ W ODNIESIENIU DO KTÓRYCH SPORZĄDZILI ONI RAPORT	169
10.3.	DANE NA TEMAT EKSPERTA.....	170
10.4.	POTWIERDZENIE, ŻE INFORMACJE UZYSKANE OD OSÓB TRZECICH ZOSTAŁY DOKŁADNIE POWTÓRZONE. ŹRÓDŁA TYCH INFOR- MACJI	170
10.5.	STATUT GPM „VINDEXTUS” S.A.....	170
10.6.	FORMULARZE	176
10.7.	DEFINICJE I SKRÓTY	179
10.8.	LISTA PUNKTÓW SUBSKRYPCYJNYCH PRZYJMUJĄCYCH ZAPISY NA AKCJE.....	180

CZĘŚĆ II – PODSUMOWANIE

OSTRZEŻENIE

Podsumowanie jest traktowane jako wprowadzenie do Prospektu emisyjnego.

Decyzja inwestycyjna powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o treść całego Prospektu emisyjnego.

Inwestor wnoszący powództwo odnoszące się do treści Prospektu emisyjnego ponosi koszt ewentualnego tłumaczenia tego Prospektu emisyjnego przed rozpoczęciem postępowania przed sądem.

Osoby sporządzające dokument podsumowujący lub podsumowanie będące częścią Prospektu emisyjnego sporządzonego w formie jednolitego dokumentu, łącznie z każdym jego tłumaczeniem, ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy dokument podsumowujący wprowadza w błąd, jest niedokładny lub sprzeczny z innymi częściami Prospektu emisyjnego.

A. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

Firma:	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Serocka 3 lok. B 2, 04-333 Warszawa
Numer telefonu:	(022) 740 26 50 do 61
Numer telefaksu:	(022) 740 26 50 do 61
e-mail:	kontakt@gpm-vindexus.pl
Adres internetowy:	www.gpm-vindexus.pl

ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI

Głównym przedmiotem działalności Emitenta – spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. jest obrót wierzytelnościami oraz świadczenie usług windykacyjnych ujęte w Polskiej Klasyfikacji Działalności jako pozostałe pośrednictwo finansowe.

GPM „Vindexus” S.A. oferuje szeroki zakres usług finansowych, ze szczególnym uwzględnieniem sektora wierzytelności. Firma specjalizuje się w następujących dziedzinach:

- obrót wierzytelnościami;
- windykacja należności;
- obrót prawami majątkowymi;
- doradztwo i pośrednictwo finansowe.

Spółka zatrudnia specjalistów dysponujących odpowiednią wiedzą prawniczą i ekonomiczną w zakresie oceny wierzytelności oraz sposobu ich dochodzenia. Dobór kadr w dużej mierze stanowi o istnieniu przewagi konkurencyjnej Emitenta.

Emitent działa na rynku wierzytelności nieregularnych, stanowiącym istotny element życia gospodarczego w Polsce. Każda usługa masowa pociąga za sobą zjawisko występowania zobowiązań, co powoduje zatory płatnicze.

Firmy windykacyjne regulują przepływy finansowe, stając się nieodzowną częścią rynku finansowego. Do głównych dostawców niespłaconych wierzytelności należą m.in. instytucje finansowe, w tym banki, ubezpieczyciele oraz operatorzy telefonii stacjonarnej i komórkowej.

Emitent prowadzi zakup, windykację oraz sprzedaż wierzytelności wynikających m.in.:

- z niespłaconych kredytów;
- z należności z tytułu wystawionych faktur;
- z not odsetkowych;
- z należności zabezpieczonych tytułami wykonawczymi;
- z długów objętych bankowym postępowaniem ugodowym;
- z wierzytelności przedsiębiorców objętych sądowym postępowaniem upadłościowym, powstałych przed postawieniem ich w stan upadłości.

Emitent nabywa wierzytelności zarówno w pakietach, jak i pojedyncze, uznane przez pierwotnych wierzycieli za trudne do odzyskania. Sprzedaż wierzytelności na rzecz Emitenta pozwala pierwotnemu wierzycielowi odzyskać częściowo należność oraz poprawić jego płynność finansową. Unika on również problemów związanych z prowadzeniem postępowania sądowego i egzekucyjnego, zmniejsza koszty działalności z tytułu zatrudniania własnych specjalistów do spraw windykacji oraz przenosi na cesjonariusza ryzyko związane z nieściągnięciem należności.

STRUKTURA ORGANIZACYJNA, ZNACZNI AKCJONARIUSZE

Jan Piotr Kuchno – Przewodniczący Rady Nadzorczej Emitenta, posiada 4 968 000 akcji Emitenta, stanowiących 48,23% w kapitale zakładowym i uprawniających do 48,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Piotr Kuchno – Sekretarz Rady Nadzorczej Emitenta, będący jednocześnie synem Jana Piotra Kuchno, posiada 1 030 000 akcji Emitenta, stanowiących 10,00% w kapitale zakładowym i uprawniających do 10,00% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Łącznie Panowie Jan Piotr Kuchno oraz Piotr Kuchno posiadają 5 998 000 akcji Emitenta, stanowiących 58,23% w kapitale zakładowym i uprawniających do 58,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Między Janem Piotrem Kuchno a Piotrem Kuchno istnieje na podstawie art. 87 ust 4 ustawy o ofercie domniemanie porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust 1 pkt 5 ustawy o ofercie. W konsekwencji, zgodnie z art. 4 pkt 14 ustawy o ofercie, Panowie Jan Piotr Kuchno oraz Piotr Kuchno są podmiotem dominującym wobec Emitenta.

Emitent nie posiada podmiotów zależnych.

Znacznym akcjonariuszem jest również:

Wojciech Litwin – Członek Rady Nadzorczej Emitenta, posiada 2 000 000 akcji Emitenta stanowiących 19,42% w kapitale zakładowym i uprawniających do 19,42% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Akcjonariuszem Emitenta jest również:

Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu Emitenta, posiada 252 000 akcji Emitenta, stanowiących, 2,45% w kapitale zakładowym i uprawniających do 2,45% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

KAPITAŁ ZAKŁADOWY

Kapitał zakładowy spółki akcyjnej tworzony jest zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych oraz postanowieniami Statutu i powinien wynosić co najmniej 500 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. kapitał zakładowy Emitenta wynosi 1 030 tys. zł.

Tabela: Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego ofertą*

Akcje	Liczba	% ogólnej liczby akcji i głosów na WZ w przypadku objęcia przez inwestorów 2 500 000 akcji serii I
Seria A	4 100 000	32,03%
Seria B	246 000	1,92%
Seria C	654 000	5,11%
Seria D	1 600 000	12,50%
Seria E	900 000	7,03%
Seria F	800 000	6,25%
Seria G	250 000	1,95%
Seria H	1 750 000	13,67%
Seria I	2 500 000	19,53%
Razem	12 800 000	100,00%

* Dane w tabeli zostały podane przy założeniu, że objęte zostaną przez Inwestorów wszystkie Akcje Oferowane.

HISTORIA I ROZWÓJ PRZEDSIĘBIORSTWA

- 1991 10 grudnia 1991 r. Emitent został zawiązany jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą „Unipetrol” Sp. z o.o. Spółka do 1994 r. nie prowadziła działalności.
- 1994 24 lutego 1994 r. dokonano zmiany firmy Emitenta na „Vindex” Sp. z o.o., a następnie 27 września 1994 r. na „Vindexus” Sp. z o. o.
- 1995 Emitent rozpoczął działalność na rynku obrotu wierzytelnościami. Emitent wysłał pierwszy pozew o zapłatę.
- 1996 Uzyskanie pierwszego tytułu egzekucyjnego, na podstawie którego rozpoczęto egzekucję komorniczą.
- 1996 Połączenie z Merlot Sp. z o.o.
- 1998 5 maja 1998 r. dokonano zmiany firmy Emitenta na Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Sp. z o.o. 10 grudnia 1998 r. dokonano przekształcenia formy prawnej spółki na spółkę akcyjną na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla Miasta Warszawy XVI Wydział Gospodarczy. Od tego czasu Emitent prowadzi działalność pod firmą Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
- 2000 Uruchomienie systemu zarządzania wierzytelnościami GPM 2000.
- 2001 Dnia 30 października 2001 r. Emitent został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego na mocy Postanowienia Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.
- 2002 Zakup pierwszego większego portfela wierzytelności od Banku Przemysłowo-Handlowego PBK S.A. I Oddział w Ostrzeszowie o łącznej wartości nominalnej ok. 1,7 mln. zł.
- 2003-2005 Dalszy dynamiczny rozwój Emitenta poprzez zakupy nowych pakietów wierzytelności, w tym:
- zakup 7045 wierzytelności o łącznej wartości nominalnej ok. 19,5 mln zł od BPH PBK S.A.,
 - zakup przedsiębiorstwa od syndyka masy upadłości Towarzystwa Ubezpieczeniowo-Reasekuracyjnego „Polisa” S.A. z siedzibą w Warszawie,
 - zakup 3130 wierzytelności o łącznej wartości nominalnej ok. 18,4 mln zł od BPH PBK S.A.
- 2005 Nowa siedziba Emitenta przy ul. Serockiej 3 w Warszawie.
- 2007 Wejście na rynek wierzytelności telekomunikacyjnych. W 2007 r. zawarto trzy umowy z operatorem sieci ERA na sprzedaż wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 35,5 mln zł.
- 2007 Rozwój struktury firmy poprzez utworzenie działów: inwestycji kapitałowych oraz windykacji II.
- 2007 Zawarcie umowy z firmą 7bulls.com Sp. z o.o. na zaprojektowanie, wykonanie i wdrożenie nowego systemu informatycznego. Ma on przyczynić się do uproszczenia procedur zarządzania wierzytelnościami.
- 2007 Komisja Nadzoru Finansowego wyraża zgodę na uruchomienie GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Emitent jest jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Emitent planuje również podpisanie umowy na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności.
- 2008 Od 2 stycznia 2008 r. Emitent wdrożył informatyczny system zarządzania wierzytelnościami GPM2007.
- 28 stycznia 2008 r. Emitent zawarł „Umowę o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności” z GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.
- 2008 20 czerwca 2008 r. Emitent zawarł umowę zakupu pakietu wierzytelności o wartości nominalnej ok. 99,7 mln zł z PKO Bank Polski SA za cenę 3,6 mln zł. Jest to największy portfel wierzytelności, jaki Spółka dotychczas nabyła.

ŚRODKI TRWAŁE**Emitent posiada następujące znaczące rzeczowe aktywa trwałe:**

Tabela: Znaczące rzeczowe aktywa trwałe

Położenie	Księga wieczysta	Powierzchnia w m ²	Wartość księgowa	Tytuł prawny	Przeznaczenie
Warszawa, ul. Serocka 3 lok. B-2	WA6M/00438037/6 Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie	286,84	1 640 092,08	odrębna własność lokalu	siedziba Spółki
Warszawa, ul. Serocka 3 lok. 1/G-01	WA6M/00438007/7 Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie	160,58	146 509,27	udział wynoszący 7/37 we współwłasności lokalu garażowego	miejsca parkingowe

Źródło: Emitent

Ponadto, Emitent na mocy umowy opisanej w pkt 6.4 ppkt 1 Dokumentu Rejestracyjnego nabył roszczenie o ustanowienie odrębnej własności lokalu użytkowego o łącznej powierzchni 225,78 m. kw. przy ul. Białostockiej 5 w Warszawie i o przeniesienie tej własności wraz z udziałem w częściach wspólnych budynku i udziałem w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej. Roszczenie to jest przedmiotem sporu sądowego z PKP. Stan opisano w pkt 20.7 dokumentu rejestracyjnego.

Ww. lokal został oddany przez Emitenta w najem z przeznaczeniem na działalność gospodarczą – usługi serwisowe, na podstawie umowy najmu z dnia 23.08.2005 r. zawartej pomiędzy Emitentem (Wynajmujący) a „Nową Technika” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Najemca).

Umowa zawarta na czas określony, tj. do dnia 31.08.2010 r., została wypowiedziana, od dnia 31.10.2007 r. obowiązuje umowa na czas nieokreślony.

Na rzeczowych aktywach trwałych Emitenta ustanowiono następujące obciążenia:

- Hipoteka umowna zwykła w wysokości 950 000,00 zł ustanowiona na nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. B-2 (KW nr WA6M/00438037/6) na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie w celu zabezpieczenia wierzytelności banku wynikających z Umowy Kredytu Inwestycyjnego z dnia 21.03.2005 r.;
- Hipoteka umowna kaucyjna do kwoty 475 000,00 zł ustanowiona na nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. B-2 (KW nr WA6M/00438037/6) na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie w celu zabezpieczenia wierzytelności banku wynikających z Umowy Kredytu Inwestycyjnego z dnia 21.03.2005 r.;
- Hipoteka umowna zwykła w wysokości 50 000,00 zł ustanowiona na udziale wynoszącym 3/37 części we współwłasności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. 1/G-01 (KW nr WA6M/00438007/7) na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie;
- Hipoteka umowna zwykła w wysokości 25 000,00 zł na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie ustanowiona na udziale wynoszącym 3/37 części we współwłasności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. 1/G-01 (KW nr WA6M/00438007/7).

Ponadto Emitent zawarł następujące umowy najmu nieruchomości:

- Umowa najmu zawarta 29.12.2006 r. pomiędzy Wynajmującym – Tongo Development Sp. z o.o. a Najemcą – Emitentem, zmieniona aneksem z dnia 16.07.2007 r.
Przedmiotem umowy jest lokal o pow. 42,35 m², w budynku przy ul. Serockiej 3 w Warszawie.
Umowa zawarta została na czas nieokreślony od dnia 1.01.2007 r. z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.
- Umowa najmu zawarta 16.07.2007 r. pomiędzy Wynajmującym – Tongo Development Sp. z o.o. a Najemcą – Emitentem.
Przedmiotem umowy jest lokal o pow. 97,46 m², w budynku przy ul. Serockiej 3 w Warszawie.
Umowa zawarta została na czas nieokreślony od dnia 16.07.2007 r. z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.
- Umowa najmu zawarta 28.12.2007 r. pomiędzy Wynajmującym – Wspólnota Mieszkaniowa Serocka 3 a Najemcą – Emitentem. Przedmiotem umowy jest lokal o pow. 13,25 m² w budynku przy ul. Serockiej 3. Umowa została zawarta na czas nieokreślony od dnia 01.01.2008 r. z trzymiesięcznym terminem wypowiedzenia.

Emitent poza wskazanymi w Prospekcie nieruchomościami nie posiada innych znaczących aktywów trwałych. Umowy najmu nieruchomości, zawarte przez Emitenta, obowiązują Spółkę na dzień zatwierdzenia Prospektu.

Emitent nie planuje nabycia lub zbycia znaczących rzeczowych aktywów trwałych.

B. CZYNNIKI RYZYKA

Czynniki ryzyka związane z Emitentem i oferowanymi papierami wartościowymi można podzielić na dwie grupy:

- a) związane z działalnością Emitenta oraz związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność:
 - ryzyko związane z działalnością firm konkurencyjnych;
 - ryzyko związane z wpływem na Emitenta potencjalnych fuzji i przejęć;
 - ryzyko związane ze świadczeniem usług windykacji sekurytyzowanych wierzytelności;
 - ryzyko związane z otoczeniem prawnym;
 - ryzyko związane z potencjalnymi zmianami przepisów podatkowych i różnicami w ich interpretacji;
 - ryzyko związane z „upadłością konsumencką”;
 - ryzyko związane z obniżeniem wysokości odsetek ustawowych;
 - ryzyko związane z rozwojem ubezpieczeń wierzytelności;
 - ryzyko związane z upadłością znaczącego dłużnika;
 - ryzyko związane z polityką dostawców wierzytelności w zakresie sprzedaży pakietów wierzytelności;
 - ryzyko związane ze skalą prowadzonej przez Emitenta działalności;
 - ryzyko związane z brakiem podjętych zobowiązań w zakresie nabywania przez spółkę wierzytelności za środki pozyskane w ramach pierwszej publicznej oferty;
- b) związane z rynkiem kapitałowym:
 - ryzyko związane z niedojściem do skutku emisji akcji serii I;
 - ryzyko związane z wydłużeniem czasu przyjmowania zapisów;
 - ryzyko związane z prawami do akcji serii I;
 - ryzyko związane z odmową wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego lub opóźnieniem w tym zakresie;
 - ryzyko związane z zawieszeniem notowań;
 - ryzyko braku dostatecznego rozproszenia akcji wprowadzanych do obrotu na rynku regulowanym;
 - ryzyko związane z wykluczeniem papierów wartościowych z obrotu giełdowego;
 - ryzyko wstrzymania oferty publicznej akcji albo dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym lub rozpoczęcia notowań;
 - ryzyko związane z wycofaniem lub zawieszeniem oferty publicznej;
 - ryzyko związane z sankcjami administracyjnymi za naruszenie przepisów ustawy o ofercie;
 - ryzyko wynikające ze stanowiska zarządu giełdy w sprawie szczegółowych warunków dopuszczania i wprowadzania do obrotu giełdowego niektórych instrumentów finansowych;
 - ryzyko niedostatecznej płynności rynku i wahań cen akcji.

C. INFORMACJE O OSOBACH ZARZĄDZAJĄCYCH, OSOBACH NADZORUJĄCYCH ORAZ DORADCACH I BIEGŁYCH REWIDENTACH

ZARZĄD

W skład Zarządu Emitenta wchodzi:

Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu;

Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu.

RADA NADZORCZA

W skład Rady Nadzorczej Emitenta obecnie wchodzi:

Jan Piotr Kuchno – Przewodniczący Rady Nadzorczej;

Wojciech Litwin – Członek Rady Nadzorczej;

Piotr Kuchno – Członek Rady Nadzorczej – Sekretarz;

Grzegorz Leszczyński – Członek Rady Nadzorczej;

Lech Fronckiel – Członek Rady Nadzorczej.

Podmiot Oferujący

Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie, pełniący funkcję oferującego jest koordynatorem Publicznej Oferty, podmiotem odpowiedzialnym za czynności o charakterze doradczym, mające na celu przeprowadzenie publicznej oferty Akcji serii I oraz wprowadzenie Akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H oraz I do obrotu na rynku regulowanym. DM IDMSA brał również udział w sporządzaniu fragmentów Prospektu wskazanych w pkt 1 części IV Prospektu.

Doradca Prawny

Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski Radcowie Prawni Spółka Partnerska z siedzibą w Warszawie pełni funkcję doradcy prawnego pierwszej publicznej oferty akcji Emitenta. Kancelaria dostarczała Emitentowi wyjaśnień i opinii prawnych w zakresie spraw związanych z ofertą publiczną i obrotem papierami wartościowymi na rynku regulowanym.

Doradca prawny doradzał w kwestiach prawnych przy czynnościach związanych z przeprowadzeniem publicznej emisji Akcji serii I oraz z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym Akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H oraz I.

Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski Radcowie Prawni Spółka Partnerska przygotowała także projekty uchwał emisyjnych akcji serii I.

Biegły Rewident

Badanie statutowego sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 01.01.2005 do 31.12.2005 zostały przeprowadzone przez Biuro Usług Finansowych i Księgowych Teresa Szuflińska z siedzibą w Grodzisku Mazowieckim, ul. Batorego 14A. Badanie statutowego sprawozdania finansowego za okresy od 01.01.2006 do 31.12.2006, od 01.01.2007 do 31.12.2007 oraz badanie historycznych informacji finansowych za lata 2007, 2006 i 2005 sporządzone na potrzeby Prospektu emisyjnego wraz z oceną prognoz finansowych za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 zostały przeprowadzone przez PKF Consult Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Elbląska 15/17, podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 477.

Teresa Szuflińska jest biegłym rewidentem wpisanym przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 8381/4746.

D. PRZESŁANKI OFERTY I OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Emitent planuje pozyskanie w publicznej ofercie środków pieniężnych netto w wysokości 21,3 mln zł (przy założeniu ustalenia ceny emisyjnej na poziomie ceny maksymalnej równej 9 zł i objęcia przez inwestorów wszystkich oferowanych akcji serii I oraz po uwzględnieniu kosztów oferty).

Cel emisji

Pozyskane środki zostaną przeznaczone na zakup pakietów wierzytelności w przetargach organizowanych przez dostawców usług masowych, zakup wierzytelności nabywanych w drodze bezpośrednich negocjacji prowadzonych z działami wierzytelności, a także na pokrycie kosztów dochodzenia wierzytelności. Emitent nie podjął decyzji o podziale łącznej kwoty pozyskanej z emisji na poszczególne rodzaje pakietów wierzytelności, ponieważ ostateczna cena transakcji oraz szczegóły nabywanego pakietu wierzytelności znane są w końcowej fazie transakcji.

W związku z faktem, iż cele emisji pokrywają się z działalnością prowadzoną przez Emitenta, źródłem finansowania będzie również wypracowany przez Emitenta wynik finansowy, który będzie stanowił ok. 10% wydatków na wierzytelności w 2008 r.

Przygotowanie Emitenta do wykorzystania środków z emisji

Emitent zakupi pakiety wierzytelności ze środków z emisji akcji serii I w przetargach organizowanych przez banki, operatorów telefonii cyfrowej oraz innych dużych dostawców usług masowych (operatorów telewizji kablowych, dostawców energii i gazu oraz innych podmiotów świadczących sparametryzowane usługi powszechnie dostępne). Emitent oprócz udziału w przetargach negocjuje również zakup wierzytelności z działami wierzytelności w firmach i instytucjach. Te podmioty to również dostawcy usług masowych.

Emitent, w celu dywersyfikacji przychodów, śledzi również przetargi pojawiające się na rynku mniejszych dostawców wierzytelności (np. syndyków).

Emitent, ze względu na ochronę pozycji konkurencyjnej, objął wnioskiem o niepublikowanie informacji o podmiotach i instytucjach, z jakimi prowadzone są negocjacje o zakup wierzytelności. Wnioskiem o niepublikowanie zostały także objęte szczegóły dotyczące stanu postępowań przetargowych. Spółka przed przystąpieniem do przetargu dotyczącego zakupu pakietów wierzytelności podpisuje umowę o zachowaniu poufności.

Emitent na dzień zatwierdzenia Prospektu nie podjął żadnych zobowiązań w zakresie nabywania przez Spółkę wierzytelności za środki, które mają być pozyskane w ramach oferty publicznej. Emitent zwraca również uwagę na ryzyko związane z wyborem podczas przetargu oferty innego podmiotu. Emitent zabezpiecza się przed takim scenariuszem poprzez udział w wielu przetargach oraz monitorowanie rynku wierzytelności.

Przygotowanie organizacyjne Emitenta do wykorzystania środków z emisji

Przygotowanie organizacyjne do realizacji celu emisyjnego obejmuje:

- uruchomienie nowego systemu informatycznego, który pozwala na obsługę większej ilości wierzytelności oraz usprawnia obieg dokumentacji związany z zarządzaniem wierzytelnościami, monitorowania spłat i dokonywania analiz;
- planowane zwiększenie zatrudnienia o 20 osób. Emitent przygotował nowe stanowiska pracy. Wdrożony system informatyczny umożliwi m.in. sprawne zarządzanie dokumentacją tworzoną na potrzeby windykacji przez nowych pracowników.

Należy zaznaczyć, iż Emitent dokonywał zakupów wierzytelności bankowych w latach 2001-2005, jak również wierzytelności telekomunikacyjnych w 2007 r., stąd też został opracowany szereg procedur dot. obsługi pakietów wierzytelności, wpływających korzystnie na jakość wykonywanej pracy.

Emitent przygotował również alternatywny cel emisji. Dnia 28 stycznia 2008 r. Spółka zawarła umowę na obsługę wierzytelności sekurytyzowanych z GPM Vindexus NSFIZ. Umowa z funduszem została zatwierdzona przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Kryterium stosowane przez Emitenta przy zakupie pakietów wierzytelności

Najważniejszym kryterium dla planowanych zakupów jest ocena wierzytelności pod względem oczekiwanej rentowności z pakietu, która sporządzana jest każdorazowo na podstawie dokumentacji dostarczonej przez sprzedawcę pakietu wierzytelności.

Alternatywny cel przeznaczenia środków z emisji

Decyzja o przeprowadzeniu alternatywnego celu emisyjnego, czyli inwestycji w certyfikaty inwestycyjne oraz obligacje wyemitowane przez GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, zostanie podjęta przez Zarząd Emitenta. Emitent na podstawie zawartej dnia 28 stycznia 2008 r. umowy będzie prowadził obsługę sekurytyzowanych przez fundusz wierzytelności, jednakże na dzień zatwierdzenia Prospektu nie zostały podjęte wiążące zobowiązania przez Emitenta dotyczące zakupu certyfikatów inwestycyjnych w funduszu.

Zakup certyfikatów zostanie przeprowadzony w przypadku korzystnej oferty sprzedaży wierzytelności do funduszu, który również bierze udział w postępowaniach przetargowych dot. zakupu pakietów wierzytelności. Emitent zmierza ku specjalizacji działań, stąd też nie będzie konkurował z funduszem w przetargach dotyczących zakupu wierzytelności bankowych ze względu na korzyści podatkowe, jakie osiągają banki sprzedając funduszom wierzytelności – wpływa to na poprawę wskaźników finansowych banku.

Emitent nie określił maksymalnej kwoty, jaka może zostać przeznaczona na nabycie certyfikatów. W przypadku korzystnych ofert kupna wierzytelności możliwe jest przeznaczenie całości środków pozyskanych z emisji akcji serii I.

Termin wykorzystania środków z emisji

Emitent przewiduje, iż całość środków z emisji zostanie przeznaczona do końca drugiego kwartału 2009 r. Emitent zaznacza, iż w związku z brakiem podjętych zobowiązań w zakresie nabywania przez Spółkę wierzytelności oraz braku zobowiązań związanych z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych funduszu za środki pozyskane w ramach pierwszej publicznej oferty istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone w terminie późniejszym, to jest do końca trzeciego kwartału 2009 r. Emitent monitoruje jednak rynek wierzytelności i wg opinii Emitenta ceny pakietów w dalszym ciągu gwarantują ich rentowność.

Do czasu rozpoczęcia realizacji celów emisji, środki pozyskane z emisji Akcji serii I będą lokowane przez Emitenta lub za pośrednictwem wyspecjalizowanej instytucji finansowej w dostępne na rynku instrumenty finansowe o niskim stopniu ryzyka. Może to w szczególności oznaczać lokaty bankowe, bony skarbowe, obligacje państwowe.

E. INFORMACJE FINANSOWE, WYNIKI PRZEDSIĘBIORSTWA, SYTUACJA FINANSOWA ORAZ NAJISTOTNIEJSZE WYSTĘPUJĄCE OSTATNIO TENDENCJE

Ocena sytuacji finansowej Emitenta przeprowadzona została w oparciu o zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe Spółki sporządzone według Polskich Standardów Rachunkowości za lata obrotowe 2005-2007.

WYNIKI DZIAŁALNOŚCI

Tabela: Wyniki Emitenta

WYSZCZEGÓLNIENIE (w tys. zł)	2007	2006	2005
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	11 431	6 242	5 545
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	11 431	6 232	5 540
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		10	5
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	1 986	1 186	1 685
I. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		10	6
II. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 986	1 176	1 679
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	9 445	5 056	3 860
D. Koszt sprzedaży	0	0	0
E. Koszt ogólnego zarządu	4 627	2 616	2 059
F. Zysk na sprzedaży	4 818	2 440	1 801

G. Pozostałe przychody operacyjne	394	45	111
H. Pozostałe koszty operacyjne	973	201	120
I. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (EBIT)	4 239	2 284	1 792
J. EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)	4 469	2 472	1 972
K. Zysk (strata) na działalności gospodarczej	3 867	2 105	1 625
L. Zysk (strata) brutto	3 867	2 105	1 625
Ł. Zysk (strata) netto	2 997	1 666	1 281

Źródło: Emitent

Emitent uzyskuje przede wszystkim przychody księgowane jako sprzedaż produktów. Obejmuje to przychody z windykacji wierzytelności nabytych, kwoty należne lub uzyskane z tytułu sprzedaży wierzytelności nabytych oraz należne lub uzyskane przychody w kwocie netto tj. pomniejszone o należny podatek VAT ze sprzedaży usług. Stąd też na wartość przychodów wpływ ma wartość obsługiwanych przez Emitenta wierzytelności. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi przychody wzrosły z 5,5 mln zł do 11,4 mln zł (wzrost o 106%). Wzrost ten wynika z ciągle rosnącego zapotrzebowania rynku na skuteczne usługi podmiotów zajmujących się obsługą niespłaconych wierzytelności. Wraz ze stabilnym wzrostem przychodów rosną również inne pozycje rachunku zysków i strat, w tym: zysk brutto ze sprzedaży, koszty ogólnego zarządu, zysk na sprzedaży, EBIT, EBITDA, zysk na działalności gospodarczej, zysk brutto oraz zysk netto – wszystkie te wartości w okresie 2005-2007 wzrastają znacząco (wymienione pozycje RZiS wzrosły co najmniej dwukrotnie). Pozostałe koszty operacyjne odnotowały największy wzrost ze aktualizacją wartości aktywów niefinansowych oraz ze względu na wartość netto sprzedanych wierzytelności własnych.

ZASOBY KAPITAŁOWE

Tabela: Źródła finansowania Emitenta

P A S Y W A (w tys. zł)	2007	2006	2005
A. Kapitał własny	13 355	10 358	7 329
I. Kapitał zakładowy	1 030	1 030	660
II. Kapitał zapasowy	9 367	7 701	5 327
III. Kapitał rezerwowy			90
IV. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-39	-39	-29
V. Zysk (strata) netto	2 997	1 666	1 281
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	4 590	1 427	2 342
I. Rezerwy na zobowiązania	136	84	48
II. Zobowiązania długoterminowe	299	490	709
III. Zobowiązania krótkoterminowe	4 155	853	1 585
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0
Kapitały własne i obce razem	17 945	11 785	9 671

Źródło: Emitent

Zgodnie z bilansem Spółki na 31 grudnia 2007 r. ogólna wartość pasywów wyniosła około 18 mln zł. Wzrost pasywów o ponad 85% w okresie do 2005 r. oznacza znacznie większe możliwości finansowania podstawowej działalności Emitenta. Do podstawowych źródeł kapitału Emitent zaliczał na koniec 2007 r. następujące składniki:

- kapitał zapasowy w wysokości 9 367 tys. zł;
- wypracowany zysk netto na poziomie 2 997 tys. zł;
- kapitał zakładowy o wartości 1 030 tys. zł.

Poziom kapitału podstawowego uległ podwyższeniu w 2005 r. o 160 tys. zł, a następnie w 2006 r. o kolejne 370 tys. zł. W latach 2005-2007 Emitent osiąga coraz większy zysk netto, w 2007 r. zysk netto wzrósł o 80% w porównaniu do 2006 r. Jest to druga pod względem wartości pozycja wpływająca na wysokość kapitałów własnych Spółki. W 2006 r. zysk netto o 30%.

Kapitał zapasowy tworzony był z podziału zysku netto wypracowanego w kolejnych latach.

Wśród zobowiązań wyróżniają się zobowiązania krótkoterminowe. Wzrost ich wartości zarówno w 2005 jak i 2007 r. spowodowany był zwiększeniem się zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych – obligacji o wartości 1,6 mln zł (seria B), 1,2 mln zł (seria C) oraz 2 mln zł (seria D). Obligacje serii B i C zostały spłacone w umownym terminie tj. odpowiednio: do 31 grudnia 2007 r. oraz do 28 czerwca 2008 r.

NAJISTOTNIEJSZE OSTATNIO WYSTĘPUJĄCE TENDENCJE

Emitent dynamicznie rozwija swoją działalność m.in. poprzez zakupy pakietów wierzytelności bankowych oraz telefonicznych. Ceny pakietów wierzytelności telekomunikacyjnych wykazują tendencję wzrostową. Pomimo wzrostów cen pakietów wierzytelności wzrasta również liczba przetargów, a w wystawianych na sprzedaż wierzytelnościach maleje okres ich przedawnienia, co skutkuje większą rentownością pakietów. Emitent określa wpływ opisywanej tendencji na swoje wyniki jako neutralny.

Również przychody Emitenta w 2008 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu utrzymują tendencję wzrostową. Wzrost przychodów jest konsekwencją zakupionych we wcześniejszych okresach pakietów wierzytelności oraz ich skutecznej windykacji. Wraz ze wzrostem przychodów, od 1 stycznia 2008 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu, rosną również koszty ogólnego zarządu, głównie usługi obce, podatki i opłaty oraz wynagrodzenia. Emitent ocenia, że ta tendencja będzie się utrzymywała do końca 2008 r.

F. SZCZEGÓŁY OFERTY I DOPUSZCZENIA DO OBROTU

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest 2 500 000 akcji serii I, w tym:

- w ramach **Transzy Inwestorów Instytucjonalnych** – 2 000 000 akcji serii I o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- w ramach **Transzy Otwartej** – 500 000 akcji serii I o wartości nominalnej **0,1** zł każda.

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym:

- **4 100 000** akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **246 000** akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **654 000** akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **1 600 000** akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **900 000** akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **800 000** akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **250 000** akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- **1 750 000** akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- nie więcej niż **2 500 000** akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej **0,1** zł każda,
- nie więcej niż **2 500 000** praw do akcji zwykłych na okaziciela serii I.

Tabela: Harmonogram oferty

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 17 października 2008 r. do 21 października 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	23 października 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 23 października 2008 r. do 27 października 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	27 października 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

Źródło: Emitent

Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany podanych wyżej terminów. W przypadku zmiany terminu Publicznej Oferty oraz terminu składania zapisów na Akcje Oferowane, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. W przypadku zmiany terminu „book-building” – z uwagi na możliwość znaczącego wpływu na ocenę Oferowanych Akcji – stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w ww. trybie, nie później niż przed rozpoczęciem procesu „book-building”.

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, Emitent zastrzega sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów, w sytuacji, gdy łączna liczba Akcji Oferowanych objętych złożonymi zapisami będzie mniejsza, niż liczba Akcji Oferowanych w ramach Publicznej Oferty. Termin ten nie może być dłuższy, niż trzy miesiące od dnia otwarcia Publicznej Oferty. W przypadku wydłużenia terminów zapisów zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Przedłużenie terminu przyjmowania zapisów może nastąpić wyłącznie w terminie ważności Prospektu. W przypadku zmiany terminu przydziału Akcji Oferowanych, stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w ww. trybie nie później, niż przed terminem przydziału Akcji Oferowanych.

Przed rozpoczęciem Publicznej Oferty przeprowadzone zostaną działania marketingowe, zwane procesem budowania książki popytu – „book-building”.

Proces „book-building” odnosi się do obu transz, w których oferowane są Akcje serii I

W wyniku tych działań powstanie „księga popytu” na Akcje Oferowane. Będzie ona wykorzystana przy ustalaniu ceny emisyjnej Akcji Oferowanych.

Osoby, które wezmą udział w procesie „book-building” będą mogły skorzystać z preferencji w przydziale Akcji Oferowanych na zasadach, o których mowa w niniejszym Prospekcie (części V, pkt 5.2.2.).

W przypadku rezygnacji z przeprowadzenia procesu „book-building” stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, przed terminem rozpoczęcia „book-building”.

Cena emisyjna Akcji Oferowanych wynosi maksymalnie 9 zł za sztukę i nie może być niższa niż wartość nominalna akcji. Ostateczna cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona po przeprowadzeniu procesu „book-building” i przekazana, przed rozpoczęciem Publicznej Oferty Akcji, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o ofercie, tzn. do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie. Ostateczna cena emisyjna Akcji Oferowanych będzie jednakowa dla obydwu transz.

Cena w przekazanej przez Inwestora Deklaracji Nabycia w „book-building” nie może być wyższa niż 9 zł za akcję, dodatkowo cena akcji nie może być niższa niż wartość nominalna akcji. Emitent może podjąć decyzję o ustaleniu przedziału cenowego, w którym będą przyjmowane Deklaracje Nabycia. Cena maksymalna w ustalonym przedziale nie będzie wyższa niż 9 zł.

Emitent planuje pozyskać z emisji akcji serii I wpływy netto na poziomie ok. 21,3 mln zł, przy założeniu objęcia przez inwestorów wszystkich oferowanych akcji po maksymalnej cenie emisyjnej.

Zarząd szacuje, że koszty Publicznej Oferty wyniosą ok. 1,2 mln zł.

G. INFORMACJE DODATKOWE

DOKUMENTY DO WGLĄDU

W okresie ważności Prospektu emisyjnego w siedzibie Emitenta można zapoznawać się z następującymi dokumentami lub ich kopiami:

1. Prospekt emisyjny;
2. Statut Emitenta;
3. KRS;
4. Regulamin Rady Nadzorczej i Regulamin Zarządu oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia;
5. Historyczne informacje finansowe Emitenta za lata obrotowe 2005-2007.

CZĘŚĆ III – CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z EMITENTEM ORAZ TYPEM PAPIERU WARTOŚCIOWEGO OBJĘTEGO EMISJĄ

1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA ORAZ CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM EMITENT PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

1.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ FIRM KONKURENCYJNYCH

Branża, w której działalność prowadzi Emitent, charakteryzuje się dużą konkurencyjnością. Poza spółkami o ugruntowanej pozycji rynkowej, dokapitalizowanymi często przez inwestorów zewnętrznych, coraz więcej spółek konkurencyjnych sięga po środki finansowe pochodzące z publicznej oferty akcji. Pozyskane środki przeznaczone są na rozwój działalności oraz na zakupy pakietów wierzytelności. Dla Emitenta takie działania konkurencji skutkują wzrostem cen za oferowane pakiety wierzytelności ze względu na zwiększone możliwości zakupowe konkurencji. Jednak z drugiej strony coraz więcej spółek decyduje się na sprzedaż pakietów wierzytelności. Należy zaznaczyć, iż pomimo rosnącej konkurencji wskaźniki rentowności Emitenta utrzymują się na wysokim poziomie. Jest to spowodowane utrzymywaniem niskich kosztów własnych przy wysokiej efektywności windykacji. Ze względu na ugruntowaną pozycję rynkową ryzyko działalności spółek konkurencyjnych Emitent ocenia jako niskie, jednak nie można wykluczyć, że Emitent będzie miał problemy z zakupem pakietów wierzytelności, co niekorzystnie wpłynie na jego działalność oraz osiągnięte wyniki finansowe. W celu ograniczenia opisanego wyżej ryzyka Emitent pozyskuje nowych dostawców wierzytelności. W grudniu 2007 r. Emitent dokonał zakupu wierzytelności dystrybutora prasy.

1.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z WPŁYWEM NA EMITENTA POTENCJALNYCH FUZJI I PRZEJĘĆ

Rynek obrotu wierzytelnościami oraz firm windykacyjnych jest znacznie rozdrobniony. Jednocześnie, po wstąpieniu w struktury Unii Europejskiej, znacznie wzrosło zagrożenie ze strony zagranicznych konkurentów. Wymusza to na polskich przedsiębiorcach konsolidację. Emitent nie wyklucza udziału w przyszłych fuzjach, lub przejęciach, więc istnieje ryzyko związane z niepewnością funkcjonowania nowego podmiotu. Emitent nie podjął jednak żadnych zobowiązań w sprawie ewentualnych fuzji i przejęć innych podmiotów. Emitent może stać się także celem wrogiego przejęcia i nie będzie mógł wtedy w pełni realizować założonej strategii. Emitentowi nie są znane żadne informacje wskazujące, by mógł się on stać obiektem wrogiego przejęcia. Niezależnie od działań Emitenta, wpływ na jego działalność mogą mieć również fuzje podmiotów konkurencyjnych wobec niego. Podmioty konkurencyjne, poprzez konsolidację, mogą uzyskać efekt skali oraz większą siłę rynkową, a przez to utrudnione może być pozyskiwanie wierzytelności bankowych oraz telekomunikacyjnych. Emitent w celu ograniczenia ryzyka pozyskuje wierzytelności również w innych branżach.

1.3. RYZYKO ZWIĄZANE ZE ŚWIADCZENIEM USŁUG WINDYKACJI SEKURTYZOWANYCH WIERZYTELNOŚCI

Istnieje niewiele firm w Polsce, które zajmują się sekurytyzacją wierzytelności bankowych. Emitent w najbliższym czasie rozpocznie świadczenie usług windykacji sekurytyzowanych wierzytelności. Transakcje sekurytyzacyjne wymagają dużych nakładów organizacyjnych oraz finansowych. Rynek, na którym działa Emitent ma niewielkie doświadczenia z sekurytyzacją. Istnieje ryzyko opóźnienia uruchomienia transakcji sekurytyzacyjnych, dokonywanych przez fundusz sekurytyzacyjny GPM Vindexus NSFIZ, którego serwerem zgodnie z umową na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności podpisaną 28.01.2008 r. z funduszem jest Emitent. M.in. opóźnienia organizacyjne mogą przełożyć się niekorzystnie na prognozowane wyniki finansowe Emitenta. W celu ograniczenia powyższego ryzyka Emitent dokłada należytej staranności, podejmując działania mające na celu rzetelne przygotowanie i wprowadzenie usługi związanej z obsługą sekurytyzowanych wierzytelności.

1.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM PRAWNYM

Regulacje prawne w Polsce zmieniają się bardzo często. Dotyczy to między innymi uregulowań i interpretacji przepisów podatkowych oraz uregulowań dotyczących działalności przedsiębiorców. Pewne utrudnienie mogą stanowić nie tylko zmiany przepisów prawa, ale również różne jego interpretacje.

Prawo polskie obecnie znajduje się wciąż w okresie dostosowawczym, związanym z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej, w tym także prowadzonej przez Emitenta. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej.

Każda zmiana przepisów może spowodować wzrost kosztów działalności Emitenta i wpłynąć na wyniki finansowe oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń i decyzji.

Emitent ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w otoczeniu prawnym i prowadzeniu działalności zgodnie z obowiązującymi przepisami.

1.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z POTENCJALNYMI ZMIANAMI PRZEPISÓW PODATKOWYCH I RÓŻNICAMI W ICH INTERPRETACJI

Polski system podatkowy charakteryzuje się stosunkowo dużą niestabilnością. Część przepisów podatkowych nie została sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Przedsiębiorstwa działające w Polsce są zatem narażone na pojawianie się zastrzeżeń ze strony organów podatkowych. Istnieje zatem ryzyko, iż pomimo stosowania przez Emitenta aktualnych wykładni przepisów podatkowych, sprawdzonych przez Biegłego Rewidenta i potwierdzonych opiniami doradców podatkowych, organy skarbowe mogą przyjąć odmienną interpretację.

Ponadto, wobec zapowiadanej od wielu lat gruntownej reformy zmieniającej system podatkowy, istnieje ryzyko, że wprowadzenie nowych regulacji może mieć negatywny wpływ na prowadzenie działalności gospodarczej. Jednocześnie istnieje ryzyko, iż zmiany przepisów podatkowych wprowadzane w dalszej lub bliższej przyszłości mogą opierać się na rozwiązaniach, które spowodują wzrost obciążeń podatkowych Emitenta. Wskazane wyżej czynniki mogą negatywnie wpłynąć na sytuację Emitenta, w szczególności na jego wyniki finansowe oraz perspektywę rozwoju. Emitent ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżącą obserwację zachodzących zmian w zagadnieniach związanych z przepisami podatkowymi i prowadzeniu działalności zgodnie z obowiązującymi przepisami.

1.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z „UPADŁOŚCIĄ KONSUMENCKĄ”

Projektem ustawy o upadłości konsumenckiej określa się zbiór przepisów mających na celu uregulowanie sytuacji nadmiernie zadłużonych osób fizycznych, nieprowadzących działalności gospodarczej. Prace nad ustawą o upadłości konsumenckiej trwają od 2003 r. Obecnie w Komisji Gospodarki oraz Sprawiedliwości trwają prace nad rządowym projektem ustawy o przeciwdziałaniu niewypłacalności oraz upadłości osób fizycznych. Zakłada on stworzenie procedur, w których na wzór postępowania upadłościowego przedsiębiorcy możliwe byłoby zawarcie układu pomiędzy dłużnikiem a wierzycielem z jednoczesną redukcją zadłużenia oraz ewentualną likwidacją majątku dłużnika z wyłączeniem określonych składników majątku. Biorąc pod uwagę początkowy stan prac nad ustawą oraz szereg zmian, jakie mogą się pojawić w procesie legislacyjnym, Emitentowi trudno określić jednoznacznie wpływ, jaki ustawa wywrze na jego działalność. Istnieje ryzyko, że zakresem działania ustawy zostanie objęty zbyt szeroki krąg osób, które dokonają spłaty mniejszej części swojego zadłużenia. Zakładając jednak, że ustawodawca dążyć będzie do zapewnienia bezpieczeństwa sektora finansowego, Emitent ocenia ryzyko związane z „upadłością konsumencką” jako niskie. Emitent nie ma wpływu na występowanie powyższego ryzyka.

1.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z OBNIŻENIEM WYSOKOŚCI ODSETEK USTAWOWYCH

Wysokość odsetek ustawowych wpływa w pewnym stopniu na dochody Emitenta. W ciągu ostatnich lat zmiany wysokości odsetek ustawowych nie były jednak znaczące, w związku z czym Emitent uważa, iż niniejsze ryzyko jest niewielkie. Za powyższym przemawia również fakt, iż wysokość odsetek ustawowych powinna być ustalona w wysokości powyżej oprocentowania dostępnych na rynku kredytów bankowych. Emitent nie ma wpływu na występowanie powyższego ryzyka.

1.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z ROZWOJEM UBEZPIECZEŃ WIERZYTELNOŚCI

Rozwój rynku ubezpieczeń wierzycelności nie stanowi istotnego zagrożenia dla działalności Emitenta. Ubezpieczenie należności spłaty nie ma wpływu na powstanie zadłużenia, a jedynie na potencjalną zmianę wierzyciela. W takim przypadku możliwe będzie przejmowanie wierzycelności od firm ubezpieczeniowych. Nie można wykluczyć jednak, że krótkookresowo ubezpieczenia wierzycelności mogą zmniejszyć dynamikę wzrostu przychodów Emitenta. Emitent nie ma wpływu na występowanie powyższego ryzyka.

1.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z UPADŁOŚCIĄ ZNACZĄCEGO DŁUŻNIKA

Emitent posiada zdywersyfikowany portfel wierzycelności, w związku z czym opisywane ryzyko jest niskie i dotyczy tylko wierzycelności w stosunku do spółek kapitałowych. Upadłość dużej liczby dłużników mogłaby jednak negatywnie wpłynąć na wyniki Emitenta. W celu ograniczania ryzyka Emitent nie inwestuje znacznych środków w stosunku do tych samych dłużników.

1.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z POLITYKĄ DOSTAWCÓW WIERZYTELNOŚCI W ZAKRESIE SPRZEDAŻY PAKIETÓW WIERZYTELNOŚCI

Emitent zakłada, że zarówno banki jak i operatorzy telekomunikacyjni będą sprzedawać swoje wierzycelności w pakietach firmom windykacyjnym oraz funduszom sekurytyzacyjnym. Ewentualna zmiana może dotyczyć wielkości sprzedawanych pakietów wierzycelności oraz preferowania modelu stałej współpracy z wybranymi spółkami. Ze względu na swoją wieloletnią obecność na rynku Emitent ocenia to ryzyko jako niskie. Nie można jednak wykluczyć zmiany sposobu sprzedaży pakietów wierzycelności firmom windykacyjnym. Niekorzystna dla Emitenta zmiana obecnych praktyk rynkowych miałaby negatywny wpływ na wyniki Emitenta. W celu ograniczenia ryzyka Emitent prowadzi działania w celu dywersyfikacji źródła pozyskiwania wierzycelności z rynku.

1.11. RYZYKO ZWIĄZANE ZE SKALĄ PROWADZONEJ PRZEZ EMITENTA DZIAŁALNOŚCI

W związku z dynamicznym rozwojem spółki Emitent będzie zwiększać zatrudnienie specjalistów. W celu zapewnienia im odpowiednich warunków pracy konieczne jest zwiększenie m.in. powierzchni biurowej oraz odpowiednie wyposażenie biura. Takie działania obniżą wynik operacyjny Emitenta. Mogą także wystąpić trudności w pozyskaniu wykwalifikowanej kadry specjalistów. Ze względu na specyfikę działalności spółki na

rynku windykacji i wiarytelności, kompetencje pracowników odgrywają kluczową rolę w rozwoju skali działalności. Działalność firm windykacyjnych w znacznej mierze opiera się na wiedzy i fachowości specjalistów w dziedzinie prawa handlowego, cywilnego, karnego i administracyjnego. Skuteczny windykator musi także posiadać kompleksową wiedzę z zakresu ekonomii, w tym zarządzania, psychologii, finansów i rachunkowości. Największe znaczenie ma jednak doświadczenie w branży. Utrata któregoś z pracowników może negatywnie odbić się na funkcjonowaniu Emitenta. Ryzyko odejścia jednej z osób zarządzających dodatkowo może wpłynąć na problemy w realizacji strategicznych posunięć Emitenta. Znaczącym utrudnieniem jest brak możliwości kształcenia nowych osób w przedmiocie windykacji oraz obrotu wierzytelnościami, co sprawia, że trudno znaleźć kompetentnych pracowników. Zmianom w strukturze zatrudnienia towarzyszą również koszty związane z rekrutacją oraz szkoleniem nowych osób. Trudności w utrzymaniu dotychczasowych i pozyskaniu nowych pracowników mogą prowadzić do wydłużenia terminu realizacji planów finansowych i strategii działalności. W celu ograniczenia ryzyka Emitent zamierza zwiększyć liczbę szkoleń pracowników oraz wprowadzić zmiany w systemie premiowania.

1.12. RYZYKO ZWIĄZANE Z BRAKIEM PODJĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ W ZAKRESIE NABYWANIA PRZEZ SPÓŁKĘ WIERZYTELNOŚCI ZA ŚRODKI POZYSKANE W RAMACH PIERWSZEJ PUBLICZNEJ OFERTY

Środki pozyskane przez Emitenta w ramach pierwszej publicznej oferty mają zostać w całości przeznaczone na zakup pakietów wierzytelności. Jednakże w związku z brakiem podjętych wiążących zobowiązań w zakresie nabywania pakietów wierzytelności istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone w terminie późniejszym, to jest do końca trzeciego kwartału 2009 r., np. z powodu braku korzystnych ofert sprzedaży wierzytelności lub znacznego pogorszenia warunków rynkowych. Emitent zwraca również uwagę na ryzyko związane z wyborem podczas przetargu oferty innego podmiotu. Emitent zabezpiecza się przed takim scenariuszem poprzez udział w wielu przetargach oraz monitorowanie rynku wierzytelności. Wszelkie opóźnienia związane z wykorzystaniem środków z publicznej oferty mogą negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Emitenta.

Emitent może również zrealizować cele emisji poprzez nabycie certyfikatów inwestycyjnych lub obligacji wyemitowanych przez GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Emitent na podstawie zawartej dnia 28 stycznia 2008 r. umowy będzie prowadził obsługę sekurytyzowanych przez fundusz wierzytelności, jednakże na dzień zatwierdzenia Prospektu nie zostały podjęte wiążące zobowiązania przez Emitenta dotyczące wykupu certyfikatów inwestycyjnych w funduszu. Emitent monitoruje rynek wierzytelności i wg opinii Emitenta ceny pakietów w dalszym ciągu gwarantują ich rentowność.

2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM

2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEDOJŚCIEM DO SKUTKU EMISJI AKCJI SERII I

Niedojście do skutku emisji Akcji serii I może być spowodowane następującymi czynnikami:

- nieobjęciem w terminach określonych w niniejszym Prospekcie żadnej Akcji serii I;
- odmową przez sąd rejestrowy zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji serii I;
- niezgłoszeniem przez Zarząd Spółki do sądu rejestrowego uchwały o emisji Akcji serii I w terminie 6 miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu przez KNF.

Skutkiem tych niekorzystnych zdarzeń może być m.in. czasowe zamrożenie środków finansowych i utrata potencjalnych korzyści dla Inwestorów, którym zostaną zwrócone wpłacone kwoty bez żadnych odsetek czy odszkodowań.

2.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYDŁUŻENIEM CZASU PRZYJMOWANIA ZAPISÓW

Zgodnie z zapisami Prospektu, Zarząd Emitenta zastrzega sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów, gdy łączna liczba Akcji Oferowanych, objętych zapisami, będzie mniejsza niż liczba Akcji Oferowanych ogółem, przy czym termin ten nie może być dłuższy niż trzy miesiące od dnia otwarcia Publicznej Oferty, jak również nie może przekroczyć terminu ważności Prospektu. Rodzi to dla Inwestorów ryzyko zamrożenia na ten okres środków finansowych wniesionych w formie wpłat na Akcje Oferowane.

2.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z PRAWAMI DO AKCJI SERII I

Rozpoczęcie notowania Praw do Akcji serii I wymaga szczegółowych uzgodnień między Emitentem, Oferującym, KDPW i GPW. Zastrzeżenia którejkolwiek ze stron mogą skutkować opóźnieniem rozpoczęcia notowania PDA na GPW, co dla inwestorów może spowodować utrudnienia w obrocie wtórnym PDA.

Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji serii I posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na rachunku inwestycyjnym Inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji serii I. W przypadku nabycia PDA na rynku giełdowym po cenie wyższej od ceny emisyjnej Akcji serii I inwestorzy poniosą straty na inwestycji.

2.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z ODMOWĄ WPROWADZENIA AKCJI DO OBROTU GIEŁDOWEGO LUB OPÓŹNIENIEM W TYM ZAKRESIE

Wprowadzenie do obrotu giełdowego Praw do Akcji serii I, a następnie Akcji Oferowanych oraz Akcji serii A-H wymaga uzyskania następujących postanowień i decyzji:

- decyzji KDPW o przyjęciu Praw do Akcji serii I, Akcji Oferowanych oraz Akcji serii A-H do depozytu i nadaniu im kodu;
- decyzji Zarządu Giełdy odnośnie dopuszczenia Praw do Akcji serii I, Akcji Oferowanych oraz Akcji serii A-H do obrotu giełdowego;
- postanowienia Sądu Rejestrowego o rejestracji emisji Akcji serii I (w przypadku wprowadzenia do obrotu giełdowego Akcji Oferowanych);
- decyzji Zarządu Giełdy w sprawie wprowadzenia Praw do Akcji serii I, a następnie Akcji Oferowanych oraz Akcji serii A-H do obrotu giełdowego.

Opóźnienie lub odmowa którejkolwiek instytucji wydania postanowienia lub decyzji może spowodować zachwianie lub całkowite przerwanie procesu wprowadzania akcji lub praw do akcji Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. do obrotu giełdowego.

Ponadto, zgodnie z § 11 Regulaminu GPW, Zarząd Giełdy może uchylić uchwałę o dopuszczeniu instrumentów finansowych do obrotu giełdowego, jeżeli w terminie 6 miesięcy od dnia jej wydania nie zostanie złożony wniosek o wprowadzenie do obrotu giełdowego tych instrumentów finansowych.

Emitent nie może precyzyjnie określić i zagwarantować dotrzymania terminów wprowadzenia akcji i praw do akcji do obrotu na GPW. Emitent zamierza ubiegać się o pozyskanie opisywanych decyzji najszybciej, jak to będzie możliwe. W tym celu zamierza składać do powyższych instytucji stosowne wnioski niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności umożliwiających ich złożenie.

2.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z ZAWIESZENIEM NOTOWAŃ

Obrót akcjami Emitenta zawiesić może Zarząd Giełdy, zgodnie z § 30 Regulaminu GPW, na okres do trzech miesięcy, w przypadku, gdy Emitent narusza obowiązujące na GPW przepisy, gdy wymaga tego bezpieczeństwa i interes uczestników obrotu lub na wniosek Emitenta.

Dodatkowo zgodnie z art. 20 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, spółka prowadząca rynek regulowany zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami, na okres nie dłuższy niż miesiąc.

2.6. RYZYKO BRAKU DOSTATECZNEGO ROZPROSZENIA AKCJI WPROWADZANYCH DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM

Jednym z kryteriów, jakie muszą spełnić akcje, aby zostały dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań, jest rozproszenie akcji, zapewniające płynność obrotu. Zgodnie z rozporządzeniem MF z 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań (Dz. U. Nr 206, poz. 1712) rozproszenie zapewnia płynność obrotu, jeżeli w ręku akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na WZ znajduje się: (a) co najmniej 25% akcji spółki objętych wnioskiem, lub (b) co najmniej 500 000 akcji spółki o łącznej wartości wynoszącej równowartość w złotych co najmniej 17 000 000 euro, wg ostatniej ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży.

Obecnie Emitent nie posiada wymaganego rozproszenia akcji, czyli 25% akcji w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5% ogólnej liczby głosów na WZ. Również w przypadku objęcia przez Inwestorów wszystkich Akcji Oferowanych w ramach oferty, liczba głosów na WZ, które posiadają akcjonariusze posiadający poniżej 5% nie przekroczy 25%. Wobec powyższego Emitent planuje ubiegać się o dopuszczenie akcji do obrotu na rynku równoległym.

W przypadku dopuszczania do obrotu giełdowego akcji, powinny one spełniać również warunki: (1) iloczyn liczby wszystkich akcji Emitenta i prognozowanej ceny rynkowej tych akcji, a w przypadku gdy określenie tej ceny nie jest możliwe – kapitały własne Emitenta wynoszą równowartość w złotych co najmniej 5 000 000 euro, (2) w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy uprawniony jest do wykonywania mniej niż 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, znajduje się co najmniej: (a) 15% akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego lub (b) 100 000 akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego o wartości równej co najmniej 1 000 000 euro, liczonej według ostatniej ceny sprzedaży lub emisyjnej.

2.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYKLUCZENIEM PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH Z OBROTU GIEŁDOWEGO

Zgodnie z § 31 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy wyklucza Akcje Emitenta z obrotu giełdowego w przypadku, gdy:

- ich zbywalność stała się ograniczona;
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji;
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Wykluczenie Akcji Emitenta z obrotu może nastąpić również:

- jeżeli przestały spełniać warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego;
- jeżeli Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na Giełdzie;
- na wniosek Emitenta;
- wskutek ogłoszenia upadłości albo oddalenia przez sąd wniosku o upadłość, z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania;
- jeżeli wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu;
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu;

- jeżeli w ciągu 3 miesięcy nie dokonano żadnej transakcji giełdowej na Akcjach Emitenta;
- wskutek podjęcia przez Emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa;
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

Dodatkowo zgodnie z art. 20 ust. 3 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego, spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

2.8. RYZYKO WSTRZYMANIA OFERTY PUBLICZNEJ AKCJI ALBO DOPUSZCZENIA DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM LUB ROZPOCZĘCIA NOTOWAŃ

W przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta, lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie Emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej lub przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia, lub
- opublikować, na koszt Emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną.

W przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić KNF może:

- nakazać wstrzymanie dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- zakazać dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- opublikować, na koszt Emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Komisja może zastosować środki, o których mowa powyżej, także w przypadku, gdy z treści Prospektu emisyjnego, złożonego do KNF lub przekazywanych do wiadomości publicznej, wynika, że:

- oferta publiczna papierów wartościowych lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałaby interesy inwestorów;
- utworzenie Emitenta nastąpiło z rażącym naruszeniem prawa, którego skutki pozostają w mocy;
- działalność Emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, którego skutki pozostają w mocy, lub
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa.

Dodatkowo, zgodnie z art. 20 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez Komisję papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

2.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYCOFANIEM LUB ZAWIESZENIEM OFERTY PUBLICZNEJ

Do czasu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, Emitent może odstąpić od Oferty Akcji Oferowanych. Zarząd Emitenta może podjąć decyzję o odwołaniu Oferty, jeżeli przeprowadzenie Oferty mogłoby stanowić zagrożenie dla interesu Spółki lub byłoby niemożliwe.

Niezależnie od powyższego, Emitent może odstąpić od przeprowadzenia Oferty już po jej rozpoczęciu jedynie z ważnych powodów, do których należy zaliczyć w szczególności:

- nagłą zmianę w sytuacji gospodarczej lub politycznej kraju, regionu lub świata, której nie można było przewidzieć przed rozpoczęciem Oferty, a która miałaby lub mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na przebieg Oferty lub działalność Emitenta;
- nagłą zmianę w otoczeniu gospodarczym lub prawnym Emitenta, której nie można było przewidzieć przed rozpoczęciem Oferty, a która miałaby lub mogłaby mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną Emitenta;
- nagłą zmianę w sytuacji finansowej, ekonomicznej lub prawnej Emitenta, która miałaby lub mogłaby mieć negatywny wpływ na działalność Emitenta, a której nie można było przewidzieć przed rozpoczęciem Oferty;
- wystąpienie innych okoliczności powodujących, iż przeprowadzenie Oferty i przydzielenie Akcji Serii I byłoby niemożliwe lub szkodliwe dla interesu Emitenta lub Inwestorów.

Ponadto Emitent może podjąć decyzję o odwołaniu oferty Akcji Serii I po przeprowadzeniu procesu budowania Księgi Popytu, gdy wynik tego procesu okaże się niesatysfakcjonujący, tj. w szczególności nie będzie gwarantował pozyskania wysokiej jakości inwestorów, lub nie będzie gwarantował odpowiedniego poziomu płynności notowań na rynku wtórnym.

W przypadku ewentualnego odwołania Oferty przez Emitenta w trakcie jej trwania, zwrot wpłaconych przez inwestorów środków zostanie dokonany w sposób określony przez Inwestora w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia opublikowania decyzji Emitenta o odwołaniu Oferty.

Zwrot powyższych kwot zostanie dokonany bez odsetek i odszkodowań.

W powyższych wypadkach zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Nie przewiduje się zawieszenia Oferty.

2.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z SANKCJAMI ADMINISTRACYJNYMI ZA NARUSZENIE PRZEPISÓW USTAWY O OFERCIE

W przypadku gdy Emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 2, art. 37 ust. 4 i 5, art. 38 ust. 1 i 5, art. 39 ust. 1, art. 42 ust. 1 i 6, art. 44 ust. 1, art. 45, 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 48, 50, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, art. 56 i 57, art. 58 ust. 1, art. 59, art. 62 ust. 2, 5 i 6, art. 63 ust. 5 i 6, art. 64, 66 i 70, lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z art. 42 ust. 5 w związku z art. 45, 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, nie wykonuje lub wykonuje nienależycie nakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 1, narusza zakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 2 ustawy o ofercie, lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 22 ust. 4 i 7, art. 26 ust. 5 i 7, art. 27, art. 29-31 i art. 33 rozporządzenia 809/2004, Komisja może:

1. wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo
2. nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo
3. zastosować obie sankcje łącznie.

2.11. RYZYKO WYNIKAJĄCE ZE STANOWISKA ZARZĄDU GIEŁDY W SPRAWIE SZCZEGÓŁOWYCH WARUNKÓW DOPUSZCZANIA I WPROWADZANIA DO OBROTU GIEŁDOWEGO NIEKTÓRYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

Mając na uwadze Stanowisko Zarządu Giełdy w sprawie szczegółowych warunków dopuszczania i wprowadzania do obrotu giełdowego niektórych instrumentów finansowych z dnia 12 września 2006 r., zgodnie z którym decyzje w sprawie wniosków emitentów o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego jednocześnie praw do akcji nowej emisji oraz akcji już istniejących podejmowane są po analizie obejmującej w szczególności wysokość i strukturę oferty, strukturę własności, ewentualne umowne zakazy sprzedaży oraz inne okoliczności związane z wnioskiem. W związku z powyższym należy liczyć się z możliwością dopuszczenia dotychczasowych akcji do notowań, nie wcześniej niż po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego i ich asymilacji z akcjami nowej emisji.

2.12. RYZYKO NIEDOSTATECZNEJ PŁYNNOŚCI RYNKU I WAHAŃ CEN AKCJI

Akcje Emitenta nie były do tej pory notowane na żadnym rynku regulowanym lub alternatywnym systemie obrotu. Nie ma więc pewności, że akcje będą przedmiotem aktywnego obrotu po ich wprowadzeniu do obrotu na GPW. Cena akcji może być niższa niż ich cena w ofercie publicznej na skutek szeregu czynników, między innymi:

- okresowych zmian wyników Emitenta, co może wynikać z niewysokich w stosunku do spółek działających w innych branżach, przychodów oraz wysokiej rentowności działalności, a co za tym idzie wrażliwości wyników netto na zmiany przychodów;
- liczby oraz płynności notowanych akcji;
- wahań kursów wymiany walut;
- poziomu inflacji;
- zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz
- sytuacji na innych giełdach papierów wartościowych na świecie.

Emitent planuje ubiegać się o dopuszczenie akcji do obrotu na rynku równoległym. Istnieje więc ryzyko wystąpienia trudności w sprzedaży dużej liczby akcji w krótkim czasie, a działanie takie może spowodować w krótkim czasie znaczne obniżenie ceny akcji.

CZĘŚĆ IV – DOKUMENT REJESTRACYJNY

1. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE W DOKUMENCIE REJESTRACYJNYM I DOKUMENCIE OFERTOWYM

EMITENT

Firma:	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Serocka 3 lok. B 2, 04-333 Warszawa
Numer telefonu:	(022) 740 26 50 do 61
Numer telefaksu:	(022) 740 26 50 do 61
e-mail:	kontakt@gpm-vindexus.pl
Adres internetowy:	www.gpm-vindexus.pl

W imieniu Emitenta działa:

Jerzy Kulesza	Prezes Zarządu
Grażyna Jankowska-Kuchno	Członek Zarządu
Artur Zdunek	Prokurent

Oświadczenie osoby działającej w imieniu Emitenta:

Oświadczam, że zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Jerzy Kulesza
Prezes Zarządu
Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

OFERUJĄCY

Firma:	Dom Maklerski IDMSA
Siedziba:	Kraków
Adres:	31-041 Kraków, Mały Rynek 7
Numer telefonu:	(48 12) 397 06 00
Numer telefaksu:	(48 12) 397 06 01
e-mail:	biuro.k@idmsa.pl
Adres internetowy:	www.idmsa.pl

Do działania w imieniu Oferującego uprawnieni są:

Grzegorz Leszczyński	Prezes Zarządu
Rafał Abratański	Wiceprezes Zarządu
Piotr Derlatka	Prokurent
Jarosław Żołędowski	Prokurent

Dom Maklerski IDMSA brał udział w sporządzaniu następujących części Prospektu emisyjnego: Podsumowanie, Dokument rejestracyjny: pkt 1, pkt 3, pkt 5.2, pkt 6.1-6.3, pkt 6.5, pkt 8.1, pkt 9-10, pkt 11.1, pkt 12, pkt 17, pkt 24, Dokument ofertowy: pkt 3.4, pkt 5-6, pkt 8-9, pkt 10.

Oświadczenie osób działających w imieniu Domu Maklerskiego IDMSA:

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, w których sporządzaniu brał udział Dom Maklerski IDMSA, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Monika Szymczyk
Pełnomocnik
Dom Maklerski IDMSA

2. BIEGLI REWIDENCI

2.1. IMIONA I NAZWISKA (NAZWY), ADRESY ORAZ OPIS PRZYNALEŻNOŚCI DO ORGANIZACJI ZAWODOWYCH

Badanie statutowego sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 01.01.2005 do 31.12.2005 zostało przeprowadzone przez Biuro Usług Finansowych i Księgowych Teresa Szuflińska z siedzibą w Grodzisku Mazowieckim, ul. Batorego 14A. Badanie statutowego sprawozdania finansowego za okresy od 01.01.2006 do 31.12.2006, od 01.01.2007 do 31.12.2007 oraz badanie historycznych informacji finansowych za lata 2007, 2006 i 2005 sporządzone na potrzeby Prospektu emisyjnego wraz z oceną prognoz finansowych za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 zostały przeprowadzone przez PKF Consult Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Elbląska 15/17, podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 477.

Teresa Szuflińska jest biegłym rewidentem wpisanym przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 8381/4746.

2.2. INFORMACJE NA TEMAT REZYGNACJI, ZWOLNIENIA LUB ZMIANY BIEGŁEGO REWIDENTA

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi biegły rewident nie zrezygnował z przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Emitenta. Nie został również zwolniony z tego obowiązku. Nastąpiła zmiana biegłego rewidenta z przyczyn, które nie są istotne dla oceny Emitenta.

3. WYBRANE DANE FINANSOWE EMITENTA

Podstawowe dane finansowe Emitenta, pochodzące ze zbadanych jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki, sporządzonych według Polskich Standardów Rachunkowości za lata obrotowe 2005-2007 zamieszczono w tabeli poniżej.

Tabela 1. Wybrane dane finansowe Emitenta za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2007 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	2007	2006	2005
Przychody ze sprzedaży	(tys. zł)	11 431	6 242	5 545
EBITDA	(tys. zł)	4 469	2 472	1 972
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	(tys. zł)	4 239	2 284	1 792
Zysk (strata) brutto	(tys. zł)	3 867	2 105	1 625
Zysk (strata) netto	(tys. zł)	2 997	1 666	1 281
Aktywa razem	(tys. zł)	17 945	11 785	9 671
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	(tys. zł)	4 590	1 427	2 342
Zobowiązania długoterminowe	(tys. zł)	299	490	709
Zobowiązania krótkoterminowe	(tys. zł)	4 155	853	1 585
Rozliczenia międzyokresowe	(tys. zł)	0	0	0
Kapitał własny (aktywa netto)	(tys. zł)	13 355	10 358	7 329
Kapitał zakładowy	(tys. zł)	1 030	1 030	660
Liczba akcji	(tys. zł)	10 300	10 300	6 600
Zysk na jedną akcję	(zł)	0,29	0,16	0,19
Rozwodniony zysk na jedną akcję ^(a)	(zł)	0,23	0,13	0,10
Zadeklarowana lub wypłaconą dywidenda na jedną akcję	(zł)	-	-	-

a) Przy emisji 2 500 tys. szt. akcji serii I, co daje łączną liczbę akcji: 12 800 tys. szt.

4. CZYNNIKI RYZYKA

Czynniki ryzyka związane z Emitentem i jego działalnością zostały przedstawione w części III, pkt 1 niniejszego Prospektu.

5. INFORMACJE O EMITENCIE

5.1. HISTORIA I ROZWÓJ EMITENTA

5.1.1. PRAWNA (STATUTOWA) I HANDLOWA NAZWA EMITENTA

Prawna nazwa Emitenta: Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna

Handlowa nazwa Emitenta: Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

Prawną (statutową) nazwą Emitenta jest firma Emitenta określona w Statucie Emitenta jako: Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna.

Zgodnie z art. 305 Kodeksu spółek handlowych, Emitent może używać skróconej firmy (nazwy) w brzmieniu: Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

W obrocie handlowym Emitent może posługiwać się zarówno firmą w pełnym brzmieniu, jak używać firmy (nazwy) skróconej.

5.1.2. MIEJSCE REJESTRACJI EMITENTA ORAZ JEGO NUMER REJESTRACYJNY

Emitent jest zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000057576. Emitent został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego na mocy Postanowienia Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 30 października 2001 r. Przed tą datą Emitent był wpisany do rejestru handlowego RHB, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XVI Wydział Gospodarczy Rejestrowy, pod numerem 55476.

5.1.3. DATA UTWORZENIA EMITENTA ORAZ CZAS, NA JAKI ZOSTAŁ UTWORZONY

Emitent został zawiązany jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą „Unipetrol” Sp. z o.o. dnia 10 grudnia 1991 r. i wpisany do rejestru RHB pod numerem 539 przez Sąd Rejonowy w Ostrołęce w dniu 21 lutego 1992 r.

W 1994 r. firmę Emitenta zmieniono na „Vindex” Sp. z o.o., a następnie na „Vindexus” Sp. z o.o. oraz przeniesiono jego siedzibę z Ostrołki do Warszawy. Wpisu Emitenta do rejestru handlowego RHB pod numerem 40298 dokonano na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy z dnia 27 września 1994 r.

Na mocy uchwały z dnia 16 grudnia 1996 r. doszło do połączenia Emitenta ze spółką „Merlot” Sp. z o.o., co zostało zarejestrowane postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy z dnia 10 kwietnia 1997 r.

Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy z dnia 5 maja 1998 r. zarejestrowano zmienioną firmę Emitenta – Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Sp. z o.o.

Pod obecną firmą i w obecnej formie prawnej Emitent funkcjonuje od 1998 r., kiedy został przekształcony ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną i wpisany jako Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna do rejestru handlowego RHB, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XVI Wydział Gospodarczy Rejestrowy pod numerem 55476 postanowieniem z dnia 10 grudnia 1998 r.

Emitent został utworzony na czas nieokreślony.

5.1.4. SIEDZIBA I FORMA PRAWNA EMITENTA, PRZEPISY PRAWA, NA PODSTAWIE KTÓRYCH I ZGODNIE Z KTÓRYMI DZIAŁA EMITENT, KRAJ SIEDZIBY ORAZ ADRES I NUMER TELEFONU JEGO SIEDZIBY

Emitenta dotyczą i określają następujące dane:

Siedziba Emitenta:	Warszawa
Forma prawna Emitenta:	Spółka Akcyjna
Przepisy, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent:	Emitent działa na podstawie Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki oraz innych właściwych przepisów prawa. Z chwilą uzyskania statusu spółki publicznej, Emitent działa również na podstawie powszechnie obowiązującego prawa, dotyczącego funkcjonowania rynku kapitałowego.
Kraj siedziby Emitenta:	Polska
Dane teleadresowe siedziby Emitenta:	ul. Serocka 3 lok. B2, 04-333 Warszawa Telefon/fax 022 740 26 50 do 61 Email: kontakt@gpm-vindexus.pl Adres internetowy: www.gpm-vindexus.pl

5.1.5. ISTOTNE ZDARZENIA W ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ EMITENTA

- 1991 10 grudnia 1991 r. Emitent został zawiązany jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, pod firmą „Unipetrol” Sp. z o.o. Spółka do 1994 r. nie prowadziła działalności.
- 1994 24 lutego 1994 r. dokonano zmiany firmy Emitenta na „Vindex” Sp. z o.o., a następnie 27 września 1994 r. na „Vindexus” Sp. z o.o.
- 1995 Emitent rozpoczął działalność na rynku obrotu wierzytelnościami. Emitent wysłał pierwszy pozew o zapłatę.
- 1996 Uzyskanie pierwszego tytułu egzekucyjnego, na podstawie którego rozpoczęto egzekucję komorniczą.
- 1996 Połączenie z Merlot Sp. z o.o.
- 1998 5 maja 1998 r. dokonano zmiany firmy Emitenta na Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Sp. z o.o. 10 grudnia 1998 r. dokonano przekształcenia formy prawnej spółki na spółkę akcyjną na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla Miasta Warszawy XVI Wydział Gospodarczy. Od tego czasu Emitent prowadzi działalność pod firmą Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
- 2000 Uruchomienie systemu zarządzania wierzytelnościami GPM 2000.
- 2001 Dnia 30 października 2001 r. Emitent został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego na mocy Postanowienia Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.
- 2002 Zakup pierwszego większego portfela wierzytelności od Banku Przemysłowo-Handlowego PBK S.A. I Oddział w Ostrzeszowie o łącznej wartości nominalnej ok. 1,7 mln zł.
- 2003-2005 Dalszy dynamiczny rozwój Emitenta poprzez zakupy nowych pakietów wierzytelności, w tym:
- zakup 7045 wierzytelności o łącznej wartości nominalnej ok. 19,5 mln zł od BPH PBK S.A.,
 - zakup przedsiębiorstwa od syndyka masy upadłości Towarzystwa Ubezpieczeniowo-Reasekuracyjnego „Polisa” S.A. z siedzibą w Warszawie,
 - zakup 3130 wierzytelności o łącznej wartości nominalnej ok. 18,4 mln zł do BPH PBK S.A.
- 2005 Nowa siedziba Emitenta przy ul. Serockiej 3 w Warszawie.
- 2007 Wejście na rynek wierzytelności telekomunikacyjnych. W 2007 r. zawarto trzy umowy z operatorem sieci ERA na sprzedaż wierzytelności o łącznej wartości nominalnej 35,5 mln zł.
- 2007 Rozwój struktury firmy poprzez utworzenie działów: inwestycji kapitałowych oraz windykacji II.
- 2007 Zawarcie umowy z firmą 7bulls.com Sp. z o.o. na zaprojektowanie, wykonanie i wdrożenie nowego systemu informatycznego. Ma on przyczynić się do uproszczenia procedur zarządzania wierzytelnościami.
- 2007 Komisja Nadzoru Finansowego wyraża zgodę na uruchomienie GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Emitent jest jedynym właścicielem certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Emitent planuje również podpisanie umowy na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności.
- 2008 Od 2 stycznia 2008 r. Emitent wdrożył informatyczny system zarządzania wierzytelnościami GPM2007.
- 28 stycznia 2008 r. Emitent zawarł „Umowę o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności” z GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.
- 2008 20 czerwca 2008 r. Emitent zawarł umowę zakupu pakietu wierzytelności o wartości nominalnej ok. 99,7 mln zł z PKO Bank Polski SA za cenę 3,6 mln zł. Jest to największy portfel wierzytelności, jaki Spółka dotychczas nabyła.

5.2. INWESTYCJE

5.2.1. OPIS GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA

A. Nakłady poniesione na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości.

Tabela 5.1. Inwestycje Emitenta (w tys. zł)

	01.01.2008 do dnia zatwier- dzenia Prospektu	2007	2006	2005
Wartości niematerialne i prawne	170	106	17	5
Rzeczowe aktywa trwałe	29	199	134	1 008
- budynki i lokale (ul. Serocka 3 lok. B2)		2		593
- urządzenia techniczne i maszyny biurowe	21	60	52	13
- środki transportu:		0		1
- garaż		22	63	62
- wieczyste użytkowanie		6	19	98
- pozostałe środki trwałe	8	109		241
Inwestycje długoterminowe w nieruchomości				350
Razem	199	305	151	1 363

Źródło: Emitent

Istotne nakłady związane z zakupem rzeczowych aktywów trwałych Emitent poniósł na nabycie lokalu biurowego przeznaczonego na siedzibę Spółki. Zakup sfinansowano częściowo w 2004 r. ze środków własnych, a w 2005 r. z kredytu inwestycyjnego. Emitent wdrożył nowy system informatyczny, który pozwoli skutecznie zarządzać wierzytelnościami, monitorować spłaty i dokonywać analiz. Wartość inwestycji wyniosła 135 tys. zł. System oddano do użytkowania 2 stycznia 2008 r.

B. Inwestycja w aktywa finansowe

Emitent nabył certyfikaty inwestycyjne w GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym. Zgodnie z porozumieniem o współpracy zawartym dnia 31 stycznia 2007 r. z Idea TFI S.A., Emitent złożył zapisy na certyfikaty inwestycyjne Funduszu oraz dokonał wpłat na warunkach wynikających z propozycji nabycia, skierowanej przez Idea TFI S.A. W dniu 12 lipca 2007 r. dokonano przydziału na rzecz Emitenta 5 certyfikatów inwestycyjnych funduszu, o cenie emisyjnej 200 000 zł każdy. Inwestycje sfinansowano ze środków uzyskanych z emisji obligacji serii C.

Dnia 21 sierpnia 2008 r. Emitent złożył zapis na 10 certyfikatów inwestycyjnych serii C GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, które zostały przydzielone Emitentowi dnia 22 sierpnia 2008 r. Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 525 936,10 zł.

Dnia 9 września 2008 r. Emitent złożył zapis na 8 certyfikatów inwestycyjnych serii D GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, które zostały przydzielone Emitentowi dnia 16 września 2008 r. Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 215 700,00 zł.

C. Inwestycje w aktywa obrotowe – zakupy pakietów wierzytelności.

Emitent uznał zakupy wierzytelności jako inwestycje, gdyż w myśl art. 3 pkt.1 ppkt 17 ustawy o rachunkowości są to także aktywa nabyte w celu uzyskania korzyści ekonomicznych, w tym przychodów.

Poniższa tabela przedstawia dane dotyczące zakupionych wierzytelności w okresie od 01 stycznia 2004 r. do daty dokumentu rejestracyjnego (w tys. zł).

Poniższa tabela przedstawia dane dotyczące zakupionych wierzytelności w okresie od 1 stycznia 2005 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu (w tys. zł).

Tabela 5.2. Inwestycje Emitenta w pakiety wierzytelności

	j.m.	01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu	2007	2006	2005
Wartość nominalna zakupionego pakietu	(tys. zł)	114 114	42 603	64 440	44 259
Cena nabycia wierzytelności	(tys. zł)	4 126	7 658	673	3 627
Ilość transakcji	(szt.)	5	4	4	6
Ilość wierzytelności	(szt.)	4 431	20 560	342	10 182

Źródło: Emitent

W roku 2005 nabyto 3 duże pakiety wierzytelności, w tym banku BPH z/s w Krakowie o wartości nominalnej 18 433 tys. zł za cenę zakupu 2 706 tys. zł, od Syndyka Masy Upadłości CEAC Polonia o wartości nominalnej 10 752 tys. zł za kwotę 650 tys. zł oraz od Syndyka Masy Upadłości Polisa o wartości nominalnej 11 045 tys. zł za cenę zakupu 149 tys. zł. Inwestycje w pakiety sfinansowano w 41% kapitałem obcym.

W roku 2006 największym zakupem było nabycie wierzytelności w pakiecie o wartości nominalnej 62 555 tys. zł za kwotę 75 tys. zł od Cornway Polska Sp. z o.o. Inwestycje w pakiety w roku 2006 sfinansowano ze środków własnych.

W roku 2007 nabyto 3 duże pakiety od Polskiej Telefonii Cyfrowej za kwotę 7318 tys. zł o łącznej wartości nominalnej 35 386 tys. zł oraz pakiet od RUCH SA o wartości nominalnej 7217 tys. zł w cenie 340 tys. zł. Zakupy te sfinansowano w 47% ze środków pozyskanych w wyniku emisji dłużnych papierów wartościowych, w pozostałej części ze środków własnych.

W 2008 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nabył trzy mniejsze pakiety wierzytelności. Emitent ponadto zawarł w czerwcu 2008 umowę zakupu wierzytelności od PKO BP S.A. o wartości nominalnej ok. 99,7 mln zł za cenę 3,6 mln zł. Jest to największy portfel wierzytelności jaki Spółka dotychczas nabyła. Dnia 20 lipca 2008 r., Emitent nabył również pakiet wierzytelności od GMAC Bank Polski S.A. o wartości nominalnej ok. 6,7 mln zł za cenę 350 tys. zł.

Należy zwrócić uwagę, że cena nabycia różni się w zależności od rodzaju nabywanych wierzytelności. Potwierdzeniem słusznej strategii nabywania wierzytelności jest tendencja wzrostowa zysku netto, osiąganego przez Emitenta.

5.2.2. OPIS OBECNIE PROWADZONYCH GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA

Emitent nie prowadzi obecnie większych inwestycji. Poniesione nakłady na rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne powstają w wyniku bieżącego zapotrzebowania oraz są sfinansowane ze środków własnych.

5.2.3. INFORMACJE DOTYCZĄCE GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA W PRZYSZŁOŚCI

Emitent nie podjął wiążących zobowiązań dotyczących głównych inwestycji w przyszłości.

Emitent zamierza przeznaczyć środki z emisji akcji serii I na cele wskazane w pkt 3.4 Dokumentu ofertowego.

6. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

6.1. DZIAŁALNOŚĆ PODSTAWOWA

6.1.1. OPIS I GŁÓWNE CZYNNIKI CHARAKTERYZUJĄCE PODSTAWOWE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI ORAZ RODZAJ PROWADZONEJ PRZEZ EMITENTA DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ. WSKAZANIE GŁÓWNYCH KATEGORII SPRZEDAWANYCH PRODUKTÓW LUB ŚWIADCZONYCH USŁUG

Głównym przedmiotem działalności Emitenta – spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. jest obrót wierzytelnościami oraz świadczenie usług windykacyjnych, ujęte w Polskiej Klasyfikacji Działalności jako pozostałe pośrednictwo finansowe.

GPM „Vindexus” S.A. oferuje szeroki zakres usług finansowych, ze szczególnym uwzględnieniem sektora wierzytelności. Firma specjalizuje się w następujących dziedzinach:

- obrót wierzytelnościami;
- windykacja należności;
- obrót prawami majątkowymi;
- doradztwo i pośrednictwo finansowe.

Spółka zatrudnia specjalistów dysponujących odpowiednią wiedzą prawniczą i ekonomiczną w zakresie oceny wierzytelności oraz sposobu ich dochodzenia. Dobór kadr w dużej mierze stanowi o istnieniu przewagi konkurencyjnej Emitenta.

Emitent działa na rynku wierzytelności nieregularnych, stanowiącym istotny element życia gospodarczego w Polsce. Każda usługa masowa

pociąga za sobą zjawisko występowania zobowiązań, co powoduje zatory płatnicze.

Firmy windykacyjne regulują przepływy finansowe, stając się nieodzowną częścią rynku finansowego. Do głównych dostawców niespłaconych wierzytelności należą m.in. instytucje finansowe, w tym banki, ubezpieczyciele oraz operatorzy telefonii stacjonarnej i komórkowej.

Opis działalności Emitenta

Emitent prowadzi zakup, windykację oraz sprzedaż wierzytelności wynikających m.in.:

- z niespłaconych kredytów;
- z należności z tytułu wystawionych faktur;
- z not odsetkowych;
- z należności zabezpieczonych tytułami wykonawczymi;
- z długów objętych bankowym postępowaniem ugodowym;
- z wierzytelności przedsiębiorców objętych sądowym postępowaniem upadłościowym, powstałych przed postawieniem ich w stan upadłości.

Emitent nabywa wierzytelności zarówno w pakietach, jak i pojedyncze, uznane przez pierwotnych wierzycieli za trudne do odzyskania. Sprzedaż wierzytelności na rzecz Emitenta pozwala pierwotnemu wierzycielowi odzyskać częściowo należność oraz poprawić jego płynność finansową. Unika on również problemów związanych z prowadzeniem postępowania sądowego i egzekucyjnego, zmniejsza koszty działalności z tytułu zatrudniania własnych specjalistów do spraw windykacji oraz przenosi na cesjonariusza ryzyko związane z nieściągnięciem należności.

Główni dostawcy wierzytelności to w zależności od stanu koniunktury instytucje finansowe, syndyci oraz operatorzy telefonii komórkowych. Emitent w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi nabywał wierzytelności od banków (w tym: PBK BPH S.A.), a także od syndyków. W 2007 r. w związku z poszukiwaniem innych rentownych usług windykacyjnych poszerzył swoją działalność i dokonał zakupów pakietów wierzytelności telefonii komórkowych – w tym m.in. od operatora sieci telefonii komórkowych (ERA). Celem Emitenta jest szersza dywersyfikacja dostawców i w związku z tym eliminowanie czynnika ryzyka. Emitent, w okresie osłabionej koniunktury, nabywał od syndyków upadłe przedsiębiorstwa, w tym wierzytelności, które następnie windykował na własny rachunek. Tego rodzaju działalność prowadzona przez Emitenta ma szczególne znaczenie w warunkach rosnącej liczby przedsiębiorstw postawionych w stan upadłości.

Działalność prowadzona obecnie przez Emitenta dzieli się na dwa etapy. Pierwszy z nich to zakup wierzytelności, drugi to windykacja lub sprzedaż zakupionej wierzytelności.

W pierwszym etapie istotna jest stosowana przez Emitenta procedura zakupu. Pozwala ona na prawidłową ocenę wierzytelności, przez co ma znaczący wpływ na przyszłe przychody.

Procedurę zakupu wierzytelności przedstawia poniższy schemat:



Istotnym elementem procedury zakupu wierzytelności jest sprawdzenie wierzytelności pod względem formalno-prawnym oraz możliwości windykacji. Aby wierzytelności mogły być przedmiotem umowy przelewu muszą spełnić następujące warunki:

- są bezsporne co do istnienia, wysokości, wymagalności i możliwości dochodzenia przed sądem;
- nie są obciążone lub zajęte na rzecz osób trzecich;
- sprzedaż wierzytelności nie może być sprzeczna z postanowieniami umowy zawartej między wierzycielem pierwotnym a dłużnikiem (ograniczenie prawa zbywania lub jego zakaz);
- dłużnikowi nie przysługują żadne wierzytelności, które mogłyby być potrącone z wierzytelnością oferowaną do sprzedaży;
- dokumentacja zobowiązania jest kompletna.

Dokonując zakupów pakietów wierzytelności Emitent kieruje się następującymi kryteriami:

- wysokością zadłużenia (głównego, odsetkowego, należności ubocznych);
- rodzajem wierzytelności, z uwzględnieniem tytułu z jakiego wierzytelność powstała i rodzaju wierzyciela;
- terminem wymagalności;
- historią spłat;
- okresem przedawnienia;
- rodzajem dłużnika oraz jego indywidualnymi cechami;
- rodzajem i poziomem zabezpieczeń oraz ich wartością rynkową;
- oceną prawdopodobieństwa ściągalsności należności.

Wierzytelności telekomunikacyjne oraz bankowe sprzedawane są w przetargach. Po zawarciu umowy o zachowaniu poufności Emitentowi przekazywane są dane zbiorcze dla całego pakietu oraz część dokumentacji do wglądu w siedzibie organizatora przetargu. Po przeprowadzeniu due diligence pakietu oferenci składają ostateczną ofertę. Część dostawców wierzytelności organizuje przetarg w kilku etapach, do kolejnych zostają dopuszczone najkorzystniejsze oferty. Występuje również dogrywka, w trakcie której oferenci mają możliwość zapoznania się z wysokością innych ofert i skorygowania własnej.

Drugi etap działalności polega na windykacji przez Emitenta zakupionych wierzytelności. Windykacja obejmuje:

Postępowanie wstępne ➡ Postępowanie polubowne ➡ Postępowanie sądowe ➡ Postępowanie komornicze

GPM „Vindexus” S.A. prowadzi wielostronne działania w celu odzyskania wierzytelności w ramach postępowania polubownego, a gdy ono nie przynosi rezultatu – postępowania sądowego i jeśli zachodzi taka konieczność – egzekucyjnego.

Emitent nabywa pakiety wierzytelności i windykuje je we własnym zakresie. Emitent dokonuje również jednostkowych transakcji sprzedaży wierzytelności wybranym podmiotom. Obecnie sprzedaż wierzytelności nie stanowi jednak istotnej części przychodów uzyskiwanych z działalności operacyjnej.

W przypadku świadczenia usług windykacyjnych na zlecenie innych jednostek gospodarczych wierzytelności objęte są również dwuetapową procedurą. Etap pierwszy obejmuje analizę wierzytelności oraz określenie warunków współpracy. Emitent pobiera opłatę wstępną (negocjowaną – zależną od ilości zleconych spraw) oraz prowizję uzależnioną od wartości odzyskiwanych kwot.

W poniższej tabeli przedstawiono strukturę przychodów Emitenta. Znaczną część z uzyskiwanych przez Spółkę przychodów stanowią przychody z wierzytelności, co potwierdza, że Emitent koncentruje swoją uwagę na głównej działalności.

Tabela 6.1. Struktura przychodów Emitenta w latach 2005-2007

WYSZCZEGÓLNIENIE	2007		2006		2005	
	tys. zł	%	tys. zł	%	tys. zł	%
Przychody z wierzytelności (przychody ze sprzedaży produktów)	11 342	99%	6 147	98%	5 502	99%
Przychody ze sprzedaży towarów	0	0%	10	0%	5	0%
Przychody z najmu pomieszczenia biurowego + media	67	1%	61	1%	30	1%
Przychody z usług windykacji na zlecenie	22	0%	24	0%	8	0%
Przychody ogółem	11 431	100%	6 242	100%	5 545	100%

Źródło: Emitent

Sekurytyzacja

Istnieje niewiele firm w Polsce, które zajmują się sekurytyzacją wierzytelności bankowych. Emitent planuje rozpoczęcie świadczenia usług windykacji sekurytyzowanych wierzytelności w trzecim kwartale 2008 r. Dnia 31 stycznia 2007 r. zostało podpisane porozumienie o współpracy pomiędzy Idea Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie a Emitentem, którego celem było utworzenie niestandardizowanego funduszu sekurytyzacyjnego oraz obsługi wierzytelności w ramach tego funduszu. W czerwcu 2007 r. Komisja Nadzoru Finansowego wyraziła zgodę na utworzenie tego funduszu. Emitent 19 września 2007 r. złożył w Komisji Nadzoru Finansowego projekt umowy z Towarzystwem na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności i uzyskał zgodę 15 stycznia 2008 r. na podpisanie umowy. Dnia 28 stycznia 2008 r. Emitent zawarł „Umowę o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności” z GPM Vindexus Niestandardizowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym (opisaną w punkcie 22.1 Dokumentu Rejestracyjnego).

Polityka inwestycyjna

Zgodnie z art. 187 ustawy o funduszach inwestycyjnych GPM Vindexus NSFIZ jako niestandardizowany fundusz sekurytyzacyjny jest obowiązany lokować nie mniej niż 75% wartości aktywów funduszu w:

- określone wierzytelności;
- papiery wartościowe inkorporujące wierzytelności pieniężne;
- prawa do świadczeń z tytułu określonych wierzytelności.

Przedmiotem jego działalności będą głównie inwestycje w wierzytelności bankowe, które, na podstawie wskazanej wyżej planowanej umowy, będzie obsługiwał Emitent.

Na mocy tej umowy, zatwierdzonej przez Komisję Nadzoru Finansowego Emitent będzie podejmował na rzecz funduszu następujące czynności prawne oraz faktyczne:

- prowadzenie postępowań przedsądowych oraz pozasądowych zmierzających do odzyskania świadczeń wynikających z sekurytyzowanych wierzytelności;
- administrowanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami;
- przechowywanie dokumentów dotyczących sekurytyzowanych wierzytelności.

Poniżej przedstawiono krótki opis sekurytyzacji.

Sekurytyzacja jest procesem pozyskiwania finansowania w oparciu o wyodrębnione aktywa. Proces ten składa się z dwóch istotnych elementów:

- emisja papierów wartościowych w oparciu o aktywa spółki;
- wykorzystanie przyszłych strumieni pieniężnych do spłaty wyemitowanych papierów wartościowych.

Taka forma pozyskiwania kapitału jest popularna na rynkach Europy Zachodniej i w USA. W Polsce transakcje sekurytyzacyjne są instrumentem wykorzystywanym dotąd głównie przez banki poprzez sekurytyzację nieregularnych wierzytelności bankowych (kredyty i pożyczki konsumenckie oraz kredyty dla przedsiębiorstw). W uproszczonym schemacie fundusze sekurytyzacyjne skupują „stare” długi od banków, a potem przy pomocy firm windykacyjnych starają się odzyskać należności.

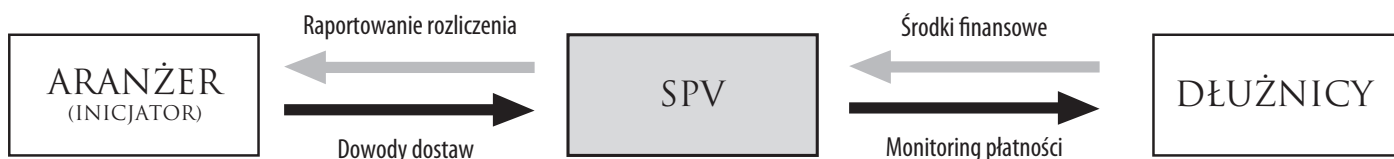
Według informacji zamieszczonych na stronie internetowej www.sekurytyzacja.info proces sekurytyzacji można podzielić na trzy etapy. W procesie sekurytyzacji istotną rolę odgrywa spółka specjalnego przeznaczenia (SPV - special purpose vehical). W przypadku Emitenta będzie to GPM Vindexus NSFIZ.

Etap 1 – Zainicjowanie programu



- Aranżer zbywa spółce celowej (SPV) wyodrębnione należności. Jednym z celów przeniesienia wierzytelności na SPV jest ograniczenie ryzyka upadłości pierwotnego wierzyciela (bankruptcy remote company).
- SPV emituje papiery wartościowe. Środki zdobyte poprzez emisję posłużą SPV do zapłaty zakupionych wierzytelności.
- Inwestorzy nabywając wyemitowane papiery wartościowe przekazują środki pieniężne spółce SPV. SPV ze środków z realizowanych przez dłużników płatności wykupi papiery wartościowe od inwestorów, którzy otrzymają zaangażowany kapitał wraz z należnymi odsetkami.
- SPV płaci aranżerowi po uplasowaniu emisji. SPV pobiera prowizję za wykonaną usługę.

Etap 2 – Obsługa programu



Ciężar obsługi programu sekurytyzacji spoczywa na spółce celowej (SPV), która:

- czuwa nad prawidłowością przepływów pieniężnych;
- kontroluje terminowość wypełniania zobowiązań przez aranżera;
- monitoruje realizację przez dłużników płatności;
- prowadzi sprawozdawczość;
- dokonuje rozliczeń programu.

Etap 3 – Zamknięcie programu



- W momencie zapadalności danej serii papierów wartościowych inwestorzy przedstawiają do wykupu wcześniej nabyte papiery wartościowe.
- SPV dokonuje wykupu ze środków uzyskiwanych od dłużników tytułem wypełniania zobowiązań pieniężnych wynikających z kontraktu realizowanego przez aranżera (pierwotnego wierzyciela).
- Zakończenie programu sekurytyzacji następuje, gdy SPV wykupi wszystkie wyemitowane serie papierów wartościowych i dokona ostatecznych rozliczeń z aranżerem.

6.1.2. WSKAZANIE WSZYSTKICH ISTOTNYCH NOWYCH PRODUKTÓW LUB USŁUG, KTÓRE ZOSTAŁY WPROWADZONE

Emitent nie wprowadził istotnych nowych produktów lub usług, które w znaczący sposób mogłyby wpłynąć na źródło uzyskiwanych przychodów.

Emitent prowadzi działania mające na celu wprowadzenie usługi związanej z obsługą sekurytyzowanych wierzytelności.

W styczniu Emitent podpisał porozumienie z Idea TFI S.A., którego przedmiotem było stworzenie funduszu sekurytyzacyjnego oraz obsługa przez Emitenta wierzytelności w ramach działalności funduszu.

Dnia 24 lipca 2007 r. Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rejestrowy, sygn. akt: VII NS Rej FI 666/07 wydał postanowienie o wpisaniu do księgi rejestrowej w rejestrze funduszy inwestycyjnych podmiotu: GPM „Vindexus” Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Fundusz został utworzony przez Idea Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i jest funduszem typu sekurytyzacyjnego, który będzie zajmował się głównie nabywaniem wierzytelności bankowych, następnie których obsługą, na podstawie umowy, będzie zajmował się Emitent. Emitent objął 100% Certyfikatów Inwestycyjnych w GPM „Vindexus” Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym.

Emitent 19 września 2007 r. złożył w Komisji Nadzoru Finansowego projekt umowy z Towarzystwem na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności i uzyskał zgodę 15 stycznia 2008 r. na podpisanie umowy. Dnia 28 stycznia 2008 r. Emitent zawarł „Umowę o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności” z GPM „Vindexus” Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym (opisaną w punkcie 22.1 Dokumentu Rejestacyjnego). Obsługa dotyczyć będzie wierzytelności nabytych przez Fundusz.

Dnia 21 sierpnia 2008 r. Emitent złożył zapis na 10 certyfikatów inwestycyjnych serii C GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, które zostały przydzielone Emitentowi dnia 22 sierpnia 2008 r. Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 525 936,10 zł.

Dnia 9 września 2008 r. Emitent złożył zapis na 8 certyfikatów inwestycyjnych serii D GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, które zostały przydzielone Emitentowi dnia 16 września 2008 r. Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 215 700,00 zł.

6.2. GŁÓWNE RYNKI

Struktura przychodów oraz ceny zakupu wierzytelności przez Emitenta

Głównym rynkiem działalności Emitenta jest rynek wierzytelności, który obejmuje obrót wierzytelnościami, a także windykację należności. Ze względu na różnicowanie miejsca zamieszkania lub siedziby dłużników, Emitent prowadzi swoją działalność na terenie całego kraju.

Tabela 6.2. Wartość przychodów Emitenta w latach 2005-2007 (w tys. zł)

Dostawcy wierzytelności	2007		2 006		2 005	
	Przychody	%	Przychody	%	Przychody	%
Banki	4 255	37,2%	2 678	43%	1 875	34%
Telefonia	2 263	19,8%	0	0%	0	0%
Syndycy	3 665	32,1%	1 727	28%	1 666	30%
Pozostałe	1 159	10,1%	1 742	28%	1 961	35%
Przychody z wierzytelności ogółem	11 342	99,2%	6 147	98%	5 502	99%
Inne przychody	89	0,8%	95	2%	43	1%
Przychody ogółem	11 431	100,0%	6 242	100%	5 545	100%

Źródło: Emitent

Tabela 6.3. Cena zakupu wierzytelności Emitenta w latach 2005-2007 (w tys. zł)

Dostawcy	2007		2006		2005	
	Cena zakupu	%	Cena zakupu	%	Cena zakupu	%
Syndycy	0	0%	175	100%	1 690	36%
Telefonia	7 313	95%	0	0%	0	0%
Banki	0	0%	0	0%	3 000	64%
Pozostałe	414	5%				
Suma	7 727	100%	175	100%	4 690	100%

Źródło: Emitent

Wielkość i potencjał rynku

Ze względu na brak opracowań dotyczących wielkości rynku nie jest możliwe podanie dokładnej wartości wszystkich wierzytelności w polskiej gospodarce. Szacuje się, że wartość wierzytelności w skali kraju może osiągać nawet 500 mld zł. Wartość rynku jest jednym z elementów świadczących o dużym potencjale wzrostu dla spółek działających w branży.

Problem nieregulowania należności będzie narastał, ponieważ rozwój gospodarczy owocuje większą liczbą transakcji, co powoduje więcej nieregulowanych zobowiązań. Do 2010 r. wartość spraw przyjętych do windykacji będzie rosła o ok. 30% rocznie. Należy również zaznaczyć, że od kilku lat wzrost rynku wierzytelności utrzymuje się na podobnym poziomie.

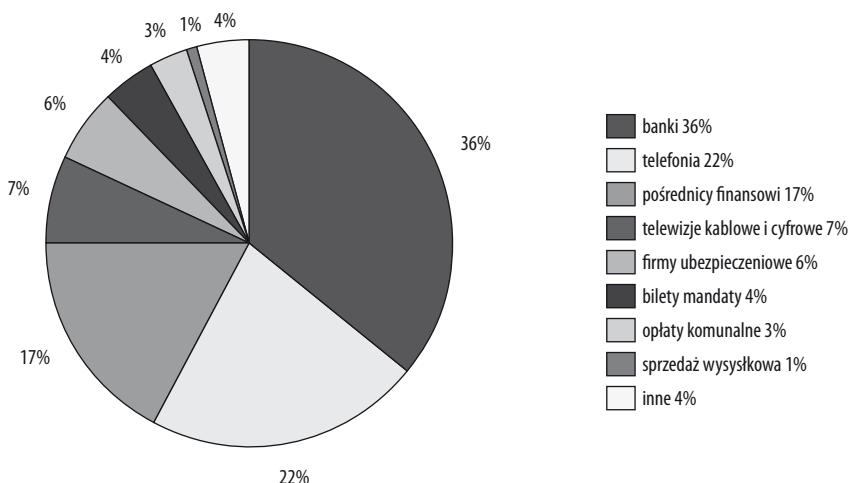
Rynek oczekuje również zmian w prawie, które pozwolą na uproszczenie regulacji m.in. części rynku powiązanego z sekurytyzacją wierzytelności – co powinno korzystnie wpłynąć na działalność Emitenta. Rynek docenił narzędzie służące zarządzaniu aktywami, jakim jest sekurytyzacja. Ten fragment rynku wierzytelności może w najbliższych latach rozwinąć się w sposób znaczący m.in. ze względu na wzrost akcji kredytowej, przyczyniającej się do powstawania wierzytelności bankowych. Istotnym jest również fakt, iż banki zakończyły już z powodzeniem pierwsze transakcje sekurytyzacyjne, co dodatkowo przyczynia się do popularności sekurytyzacji. Już w 2006 r. zrealizowano kilkanaście transakcji sekurytyzacyjnych, spośród których w kilku transakcjach przedmiotem sprzedaży były portfele większe niż 500 mln zł. Na perspektywy rynku sekurytyzacji wpływa wartość zagrożonych wierzytelności w sektorze bankowym. Na rynku pojawiają się nowe produkty będące pochodną masowych kredytów hipotecznych. Według szacunków z 2007 r. w ciągu najbliższych czterech - pięciu lat łączna wartość udzielonych kredytów wzrośnie do 190 mld zł. Wg szacunków, co najmniej 10-15 proc. wierzytelności, pochodzących z powyższych kredytów hipotecznych, zostanie sprzedana funduszom sekurytyzacyjnym.

Dostawcy wierzytelności

Główni dostawcy wierzytelności masowych to podmioty świadczące usługi długoterminowe, wśród których należy wyróżnić operatorów telekomunikacyjnych, banki, operatorów telewizji kablowych oraz dostawców energii, gazu. Jednakże największy udział w segmencie windykacji masowej mają sektor bankowy oraz telekomunikacyjny. Proces windykacji usług wyżej wyróżnionych instytucji jest w większym stopniu jednorodny.

Należy również zaznaczyć, iż coraz więcej firm decyduje się na sprzedaż wierzytelności.

Wykres 6.1. Struktura polskiego rynku wierzytelności konsumenckich w 2003 r.



Źródło: Badanie ankietowe IBnGR z września 2004 r.

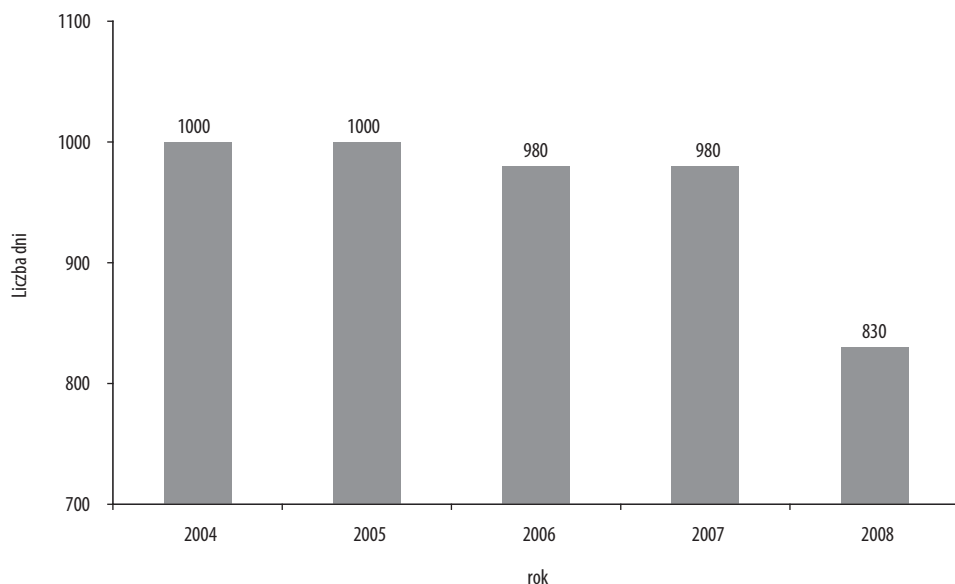
Odporność na cykle gospodarcze

Rynek wierzytelności cechuje się odpornością na cykle gospodarcze, co wynika ze składania zleceń dla firm zajmujących się obrotem wierzytelnościami zarówno w okresie dobrej, jak i złej koniunktury. W okresach tych zmieniają się przyczyny, dla których podmioty składają oferty sprzedaży wierzytelności. Powodem sprzedaży w okresie dobrej koniunktury jest wzrost ilości spraw przyjmowanych do windykacji, spowodowany niespłaceniem rosnącej liczby zaciąganych zobowiązań. Zobowiązania pochodzą np. z rosnącej liczby zaciąganych kredytów. Z kolei spadek możliwości finansowych w okresie gorszej koniunktury również powoduje powstawanie wierzytelności, które następnie przeznaczone są do sprzedaży.

Długość postępowania windykacyjnego

Na działalność Emitenta wpływa czas, w którym zostanie odzyskana wierzytelność. Według przedstawionej poniżej prognozy długość postępowania w 2008 r. wynosić będzie 830 dni, co w porównaniu z przedstawionymi okresami oznacza kilkunastoprocentowy spadek długości odzyskania należności. Jest to wynikiem poprawy koniunktury gospodarczej, która przekłada się na sytuację materialną dłużników oraz korzystnych zmian w prawie ułatwiających proces windykacyjny.

Wykres 6.2. Długość postępowania windykacyjnego

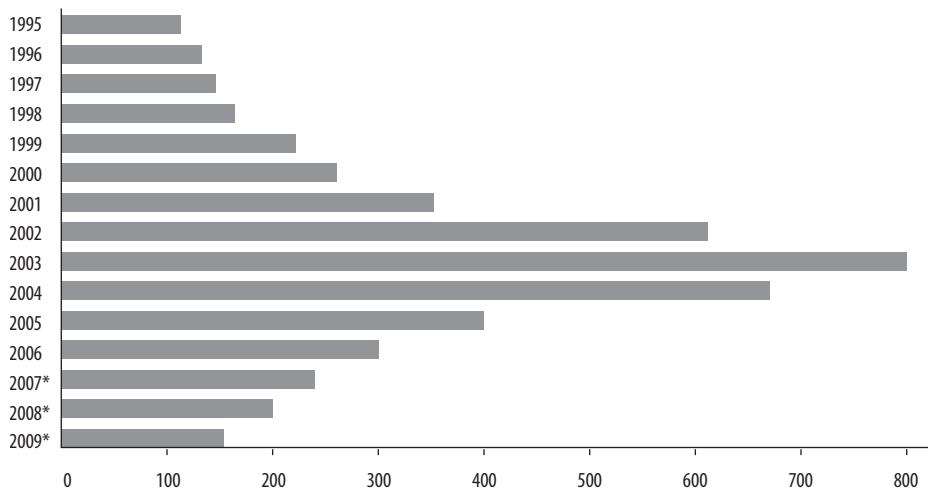


Źródło: World Bank Doing Business in Poland 2008

Konsolidacja rynku

Istotnym elementem charakteryzującym działalność Emitenta jest wysokość zaplecza kapitałowego – jedna z głównych barier rynku wierzytelności. Z tego powodu spółki, które przygotowały zaplecze kapitałowe mają dużą przewagę w zakresie rozwoju swoich usług. Bariera ta powoduje, iż na rynku wierzytelności występują tendencje konsolidacyjne, liczba spółek oferujących usługi windykacyjne spada. Z drugiej strony banki przeżywają obecnie okres popytu na kredyty hipoteczne, co może przyczynić się w przyszłości do wzrostu wierzytelności z tytułu niespłaconych kredytów hipotecznych.

Wykres 6.3. Liczba firm windykacyjnych w Polsce



* Prognoza

Źródło: AOW Faktoring Sp. z o.o. – szacunki własne

POZYCJA KONKURENCYJNA

Rynek usług windykacyjnych podlega obecnie istotnym zmianom. Działają na nim duże podmioty, obecne w różnych segmentach branży, będące częścią międzynarodowej sieci lub takie, którym udało się pozyskać finansowanie od funduszy private equity. Ze względu na zróżnicowanie działalności podmioty te wykazują niską rentowność. Pozostała część rynku jest podzielona pomiędzy mniejsze firmy windykacyjne wyspecjalizowane w określonym typie działalności windykacyjnej m.in.: Best S.A., Cash Flow S.A., Kredyt Inkaso S.A., Magellan S.A., MW Trade oraz GPM „Vindexus” S.A. Na rynku występują również mniejsze podmioty takie jak: kilkuosobowe kancelarie prawne, małe spółki windykacyjne. Ich liczba jednak systematycznie spada.

6.2.1. STRATEGIA ROZWOJU EMITENTA

Poniżej została przedstawiona strategia Emitenta na lata 2008-2010.

Strategia Emitenta zakłada zwiększenie wartości Spółki oraz umocnienie pozycji na rynku poprzez dostarczanie rozwiązań w obszarze obrotu wierzytelnościami oraz świadczenia usług windykacyjnych. Powyższe cele zostaną osiągnięte poprzez:

1. Zwiększenie przychodów z dotychczasowych źródeł poprzez:

a) zwiększenie skali działalności;

Emitent w kolejnych latach planuje kontynuowanie zakupów wierzytelności masowych (telekomunikacyjnych i bankowych) oraz od syndyków.

b) obsługę większej liczby wierzytelności;

W związku ze zwiększonymi zakupami pakietów Emitent będzie obsługiwał większą liczbę wierzytelności.

c) wprowadzenie nowego systemu informatycznego zarządzania wierzytelnościami;

Emitent zakończył pierwszy etap prac nad nowym systemem informatycznym. Emitent planuje wprowadzenie kolejnych funkcji zwiększających efektywność zarządzania wierzytelnościami.

d) zmianę systemu wynagrodzeń – większe powiązanie wynagrodzenia z wynikami;

e) doskonalenie procedur dotyczących zakupów pakietów wierzytelności, postępowań sądowych, windykacyjnych – stosowanych w Spółce.

2. Rozwój oferty poprzez:

a) wejście w nowe segmenty rynku wierzytelności;

W związku ze wzrostem konkurencji Spółka poszukuje nowych atrakcyjnych segmentów rynku wierzytelności.

b) współpracę z funduszem sekurytyzacyjnym;

Emitent podpisał umowy na obsługę sekurytyzowanych wierzytelności z GPM Vindexus NSFIZ. Współpraca z funduszem sekurytyzacyjnym zapewni Emitentowi dodatkowe przychody z tytułu obsługi wierzytelności bankowych. Przyczyni się to do zwiększenia skali działalności oraz wzrostu rentowności z uwagi na obsługę wierzytelności lepszych gatunkowo, często zabezpieczonych hipotecznie.

c) restrukturyzację przedsiębiorstw;

We współpracy z instytucjami finansowymi Emitent zamierza brać udział w restrukturyzacji spółek. Rolą Emitenta będzie zarządzanie płynnością restrukturyzowanych podmiotów.

d) windykację międzynarodową – z uwagi na emigrację zarobkową Polaków Emitent planuje dochodzenie zapłaty należności również za granicą.

6.3. CZYNNIKI NADZWYCZAJNE

W okresie od 2005 r. do momentu zatwierdzenia Prospektu nie występowały czynniki nadzwyczajne mające wpływ na podstawowe obszary działalności, rodzaj prowadzonej działalności oraz osiągane przychody przez Emitenta. W trakcie opisywanego okresu Emitent zwiększał swoje przychody poprzez przejmowanie kolejnych pakietów wierzytelności.

6.4. PODSUMOWANIE PODSTAWOWYCH INFORMACJI DOTYCZĄCYCH UZALEŻNIENIA EMITENTA OD PATENTÓW LUB LICENCJI, UMÓW PRZEMYSŁOWYCH, HANDLOWYCH LUB FINANSOWYCH, ALBO OD NOWYCH PROCESÓW PRODUKCYJNYCH

Nie występuje uzależnienie Emitenta od patentów, licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych lub od nowych procesów produkcyjnych. Emitent jest stroną wskazanych niżej umów istotnych, zawieranych w zwykłym toku działalności.

Przez umowy istotne ze względu na wartość, Emitent rozumie umowy, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta wykazanych w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok 2007, natomiast umowy istotne ze względu na przedmiot to takie, których przedmiot ma istotne znaczenie dla działalności Emitenta i w ocenie Zarządu powinny zostać zaprezentowane w Prospekcie emisyjnym. W przypadku zawieranych przez Emitenta umów sprzedaży, Emitent za wartość umowy sprzedaży uznaje cenę zakupu nabywanego przedmiotu.

1. Umowa sprzedaży przedsiębiorstwa zawarta dnia 23 lutego 2005 r. pomiędzy Emitentem a syndykiem masy upadłości Towarzystwa Ubezpieczeniowo-Reasekuracyjnego „Polisa” S.A. w upadłości z siedzibą w Warszawie

Przedmiotem umowy jest sprzedaż na rzecz Emitenta w trybie art. 113 Ustawy Prawo upadłościowe wchodzącego w skład likwidowanego majątku TUR „Polisa” S.A. w upadłości zorganizowanego zespołu składników materialnych i niematerialnych, przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, tworzących przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55¹ k.c.

W skład przedsiębiorstwa będącego przedmiotem sprzedaży wchodzi:

- nazwa przedsiębiorstwa;
- znak towarowy graficzny wpisany w rejestrze znaków towarowych Urzędu Patentowego RP pod numerem R-80611;
- prawo do ustanowienia odrębnej własności lokalu użytkowego o pow. 225,78 m² w drodze umowy z Przedsiębiorstwem Polskie Koleje Państwowe oraz do przeniesienia własności tego lokalu wraz ze związanymi z własnością prawami;
- akcje lub udziały w 11 spółkach wskazanych w załączniku do Umowy;
- rzeczy ruchome - według specyfikacji stanowiącej załącznik do Umowy, obejmujące głównie sprzęt biurowy (w tym komputerowy) oraz 3 samochody;
- należności i roszczenia w stosunku do 713 dłużników – osób fizycznych oraz prawnych, wskazane w załącznikach do umowy;
- księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej, z wyłączeniem akt pracowniczych.

Przedsiębiorstwo zostało nabyte przez Emitenta za cenę 1 050 000,00 zł. Cena sprzedaży została zapłacona przez Emitenta w całości.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

2. Umowa o sprzedaży wierzytelności zawarta dnia 25 sierpnia 2005 r. pomiędzy Emitentem a Bankiem BPH S.A. z siedzibą w Krakowie

Zbywca przełał na Emitenta wierzytelności przysługujące mu wobec wymienionych w załączniku do Umowy dłużników, o wartości nominalnej wg stanu na dzień rozliczenia równej 18 433 024,24 zł.

Bank zobowiązał się do zawiadomienia dłużników o przelewie wierzytelności. Bank zobowiązał się również do przekazywania Emitentowi otrzymanych od dłużników kwot, w przypadku spłacania przez nich wierzytelności będących przedmiotem umowy na rachunek Banku.

Emitent zapłacił na rzecz zbywcy cenę sprzedaży przedmiotowych wierzytelności w kwocie 2 955 619,06 zł.

W przypadku ustalenia przez strony, że poszczególne wierzytelności, objęte umową, nie istniały lub istniały w wysokości niższej niż zbyta wartość wykazana w umowie, Emitentowi przysługuje prawo do żądania od Banku zwrotu części zapłaconej ceny, proporcjonalnie do stosunku nieistniejącego kapitału Wierzytelności do łącznej kwoty kapitału Wierzytelności będących przedmiotem przelewu. Emitent zobowiązał się, iż nie dokona dalszego przelewu wierzytelności, będących przedmiotem niniejszej umowy na osoby trzecie w ciągu dwóch lat od jej zawarcia.

Emitent nie będzie doliczał do zakupionych wierzytelności dodatkowych opłat windykacyjnych obciążających dłużnika, za wyjątkiem kosztów postępowania sądowego i egzekucyjnego.

Umowa istotna ze względu na wartość.

3. Umowa sprzedaży przedsiębiorstwa zawarta dnia 31 sierpnia 2005 r. pomiędzy Emitentem a KONTRAKT Sp. z o.o. w upadłości z siedzibą w Warszawie reprezentowaną przez syndyka masy upadłości

Przedmiotem umowy jest sprzedaż na rzecz Emitenta zespołu składników materialnych i niematerialnych, przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, tworzących przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55¹ k.c. zgodnie z zasadami określonymi w art. 316–324 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze.

W skład przedsiębiorstwa będącego przedmiotem sprzedaży wchodzi w szczególności:

- wierzytelności należne KONTRAKT wyszczególnione w załączniku nr 1 i nr 2, o łącznej wartości wierzytelności głównych na dzień zawarcia umowy ok. 300 000 zł;
- nazwa przedsiębiorstwa oraz wszelkie inne oznaczenia indywidualizujące przedsiębiorstwo.

Z przedmiotu umowy wyłączone są:

- środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie zaewidencjonowane na dzień poprzedzający dzień zawarcia niniejszej Umowy;
- archiwalne akta osobowe pracowników spółki.

Emitent nabył przedsiębiorstwo w stanie wolnym od obciążeń i nie odpowiada za zobowiązania upadłego. Wszelkie obciążenia na składnikach przedsiębiorstwa wygasają zgodnie z treścią art. 317 ust. 2 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze.

Przedsiębiorstwo zostało nabyte przez Emitenta za cenę 30 000 zł. Cena sprzedaży została zapłacona przez Emitenta w całości.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

4. Umowa sprzedaży przedsiębiorstwa zawarta dnia 21 lipca 2005 r. pomiędzy Emitentem a VOX S.A. w upadłości z siedzibą w Łomiankach reprezentowaną przez syndyka masy upadłości

Przedmiotem umowy jest sprzedaż na rzecz Emitenta zespołu składników materialnych i niematerialnych, przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, tworzących przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55¹ k.c. w trybie określonym w art. 113 Prawa upadłościowego w zw. z art. 120.

W skład przedsiębiorstwa będącego przedmiotem sprzedaży wchodzi w szczególności:

- wierzytelności należne VOX wyszczególnione w załączniku nr 1A, nr 1B i nr 3, o łącznej wartości wierzytelności głównych na dzień zawarcia umowy ok. 980 000 zł;
- nazwa przedsiębiorstwa oraz wszelkie inne oznaczenia indywidualizujące przedsiębiorstwo;
- własność ruchomości, zgodnie z załącznikiem nr 4.

Z przedmiotu umowy wyłączone są:

- środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie zaewidencjonowane na dzień poprzedzający dzień zawarcia niniejszej Umowy;
- archiwalne akta osobowe pracowników spółki.

Emitent nabył przedsiębiorstwo w stanie wolnym od obciążeń i nie odpowiada za zobowiązania upadłego. Wszelkie obciążenia na składnikach przedsiębiorstwa wygasają zgodnie z treścią art. 317 ust. 2 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze.

Przedsiębiorstwo zostało nabyte przez Emitenta za cenę w wysokości 60 000 zł. Cena sprzedaży została zapłacona przez Emitenta w całości.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

5. Umowa sprzedaży przedsiębiorstwa zawarta dnia 20 czerwca 2005 r. pomiędzy Emitentem a CEAC Polonia Sp. z o.o. w upadłości z siedzibą w Warszawie reprezentowaną przez syndyka masy upadłości

Przedmiotem umowy jest sprzedaż na rzecz Emitenta zespołu składników materialnych i niematerialnych, przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, tworzących przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55¹ k.c. zgodnie z zasadami określonymi w art. 316 – 324 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze.

W skład przedsiębiorstwa będącego przedmiotem sprzedaży wchodzi w szczególności:

- nazwa przedsiębiorstwa oraz wszelkie inne oznaczenia indywidualizujące przedsiębiorstwo;
- własność ruchomości, w tym materiałów edukacyjnych, zgodnie z załącznikiem nr 1;
- prawa wynikające z wszelkich umów zawartych przez CEAC w ramach prowadzonego przedsiębiorstwa, które nie zostały rozwiązane przed dniem zawarcia niniejszej umowy;
- wierzytelności należne CEAC z tytułu prowadzenia działalności edukacyjnej;
- wierzytelności należne CEAC z innych tytułów wyszczególnione w załączniku nr 3;
- prawa własności przemysłowej oraz majątkowe prawa autorskie i majątkowe prawa pokrewne;
- tajemnice przedsiębiorstwa;
- księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej;
- rachunki bankowe prowadzone dla przedsiębiorstwa CEAC w City Banku Handlowym S.A., BGŻ S.A., ING Bank Śląski S.A. i BZ WBK S.A. zgodnie z załącznikiem nr 4.

Z przedmiotu umowy wyłączone są:

- środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie zaewidencjonowane na dzień poprzedzający dzień zawarcia niniejszej Umowy;
- rachunek bankowy prowadzony dla syndyka w PKO S.A.;
- archiwalne akta osobowe pracowników spółki.

Przedsiębiorstwo zostało nabyte przez Emitenta za cenę w wysokości 650 000 zł. Cena sprzedaży została zapłacona przez Emitenta w całości.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

6. Umowa o przelew wierzytelności zawarta dnia 9 stycznia 2007 r. pomiędzy Emitentem a Polską Telefonią Cyfrową Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Zbywca”)

Zbywca przełał na Emitenta wierzytelności przysługujące mu wobec wymienionych w załączniku do Umowy dłużników, o wartości nominalnej wg stanu na dzień zawarcia umowy równej 19 371 817,60 zł.

Emitent zobowiązał się do zawiadomienia dłużników o przelewie wierzytelności. Zbywca zobowiązał się do przekazywania Emitentowi otrzymanych od dłużników kwot, w przypadku spłacania przez nich wierzytelności będących przedmiotem umowy na rachunek Zbywcy.

Emitent zapłacił na rzecz Zbywcy cenę sprzedaży przedmiotowych wierzytelności w kwocie 3 490 000 zł.

W przypadku ustalenia przez strony, że poszczególne wierzytelności objęte umową nie istniały lub istniały w wysokości niższej niż zbyta wartość wykazana w umowie, Emitentowi przysługuje prawo do proporcjonalnego obniżenia wartości umowy, tj. o równowartość spornej kwoty pomnożonej przez 18,01%.

Emitent zobowiązał się, iż nie dokona dalszego przelewu wierzytelności będących przedmiotem niniejszej umowy na osoby trzecie.

Emitent nie będzie doliczał do zakupionych wierzytelności dodatkowych opłat windykacyjnych obciążających dłużnika, za wyjątkiem kosztów postępowania sądowego i egzekucyjnego. W przypadku naruszenia tego zakazu, Emitent jest zobowiązany do zapłaty na rzecz Zbywcy kary umownej w wysokości 623 421,00 zł.

Umowa istotna ze względu na wartość.

7. Umowa o przelew wierzytelności zawarta dnia 11 maja 2007 r. pomiędzy Emitentem a Polską Telefonią Cyfrową Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Zbywca”)

Zbywca przełał na Emitenta wierzytelności przysługujące mu wobec wymienionych w załączniku do Umowy dłużników, o wartości nominalnej wg stanu na dzień zawarcia umowy równej 4 597 866,05 zł.

Emitent zobowiązał się do zawiadomienia dłużników o przelewie wierzytelności. Zbywca zobowiązał się do przekazywania Emitentowi otrzymanych od dłużników kwot, w przypadku spłacania przez nich wierzytelności będących przedmiotem umowy na rachunek Zbywcy.

Emitent zapłacił na rzecz Zbywcy cenę sprzedaży przedmiotowych wierzytelności w kwocie 995 897,79 zł.

W przypadku ustalenia przez strony, że poszczególne wierzytelności objęte umową nie istniały lub istniały w wysokości niższej niż zbyta wartość wykazana w umowie, Emitentowi przysługuje prawo do proporcjonalnego obniżenia wartości umowy, tj. o równowartość spornej kwoty pomnożonej przez 21,66%.

Emitent zobowiązał się, iż nie dokona dalszego przelewu wierzytelności będących przedmiotem niniejszej umowy na osoby trzecie.

Emitent nie będzie doliczał do zakupionych wierzytelności dodatkowych opłat windykacyjnych obciążających dłużnika, za wyjątkiem kosztów postępowania sądowego i egzekucyjnego. W przypadku naruszenia tego zakazu, Emitent jest zobowiązany do zapłaty na rzecz Zbywcy kary umownej w wysokości 100 000,00 zł.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

8. Umowa o przelew wierzytelności zawarta dnia 27 września 2007 r. pomiędzy Emitentem a Polską Telefonią Cyfrową Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Zbywca”)

Zbywca przełał na Emitenta wierzytelności przysługujące mu wobec wymienionych w załączniku do Umowy dłużników, o wartości nominalnej wg stanu na dzień zawarcia umowy równej 11 517 860,22 zł.

Emitent zobowiązał się do zawiadomienia dłużników o przelewie wierzytelności. Zbywca zobowiązał się do przekazywania Emitentowi otrzymanych od dłużników kwot, w przypadku spłacania przez nich wierzytelności będących przedmiotem umowy na rachunek Zbywcy.

Emitent zapłacił na rzecz Zbywcy cenę sprzedaży przedmiotowych wysokości wierzytelności w kwocie 2 885 223,98 zł.

W przypadku ustalenia przez strony, że poszczególne wierzytelności objęte umową nie istniały lub istniały w wysokości niższej niż zbyta wartość wykazana w umowie, Emitentowi przysługuje prawo do proporcjonalnego obniżenia wartości umowy, tj. o równowartość spornej kwoty pomnożonej przez 25,05%.

Emitent zobowiązał się, iż nie dokona dalszego przelewu wierzytelności będących przedmiotem niniejszej umowy na osoby trzecie.

Emitent nie będzie doliczał do zakupionych wierzytelności dodatkowych opłat windykacyjnych obciążających dłużnika, za wyjątkiem kosztów postępowania sądowego i egzekucyjnego. W przypadku naruszenia tego zakazu, Emitent jest zobowiązany do zapłaty na rzecz Zbywcy kary umownej w wysokości 288 000,00 zł.

Umowa istotna ze względu na wartość.

9. Umowa o przelew wierzytelności zawarta dnia 6 grudnia 2007 r. pomiędzy Emitentem a Ruch S.A. z siedzibą w Warszawie („Zbywca”)

Zbywca przełał na Emitenta wierzytelności przysługujące mu wobec wymienionych w załączniku nr 1 do Umowy dłużników, o wartości nominalnej wg stanu na dzień 31 października 2007 r. równej 7 217 340,00 zł.

Emitent zapłacił na rzecz Zbywcy cenę sprzedaży przedmiotowych wierzytelności w kwocie 339 508,00 zł.

Zbywca zobowiązał się do zawiadomienia dłużników o przelewie wierzytelności. Ponadto Zbywca zobowiązał się do przekazania Emitentowi otrzymanych od dłużników kwot, w przypadku spłacania przez nich wierzytelności będących przedmiotem umowy na rachunek Zbywcy.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

10. Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta dnia 20 czerwca 2008 r. między Emitentem a Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim Spółką Akcyjną z siedzibą w Warszawie („Zbywca”) aneksowana dnia 18 lipca 2008 r.

Na warunkach określonych w Umowie Emitent nabył od Zbywcy wierzytelności przysługujące Zbywcy wobec przedsiębiorców, o wartości nominalnej według stanu na dzień rozliczenia równej: 99 719 124,12 zł, z czego: 37 381 397,23 zł stanowił kapitał, natomiast 60 755 531,23 – odsetki oraz 1 582 195,66 zł – koszty. Emitent nabył Wierzytelności wraz z wszelkimi zabezpieczeniami i wszelkie inne prawa związane z Wierzytelnościami oraz zabezpieczeniami, w tym w szczególności roszczenia o zaległe odsetki, koszty i kary. Wierzytelności przysługiwały Zbywcy w stosunku do przedsiębiorców, w tym małych i średnich, m.in. z tytułu: a) kredytów inwestycyjnych, b) kredytów obrotowych w rachunku bieżącym, c) kredytów w rachunku bieżącym, d) kredytów płatniczych, e) sald debetowych, f) kart kredytowych, g) innych wierzytelności, wynikających z tytułu dokonanych przez bank czynności bankowych.

Przeniesienie wierzytelności wraz z zabezpieczeniami ze Zbywcy na Emitenta nastąpiło w dniu poprzedzającym dzień wpływu ceny na rachunek Zbywcy (Dzień Przeniesienia). Dzień Przeniesienia nastąpił w dniu 26 czerwca 2008 r.

Cena za nabyte przez Emitenta wierzytelności wynosi 3 648 890,63 zł, w tym: 3 549 031,47 zł za kapitał, 1 334,50 za odsetki oraz 98 524,66 zł za koszty.

Zbywca oświadczył, iż a) w stosunku do wszystkich dłużników przysługują mu bezsporne i wymagalne wierzytelności, b) nie istnieją żadne ograniczenia umowne ani ustawowe w możliwości przeniesienia przez Zbywcę wierzytelności na Emitenta, c) Zbywca posiada określoną w Umowie dokumentację w stosunku do każdej wierzytelności, d) nie istnieją żadne wierzytelności wzajemne dłużników wobec Zbywcy, które mogłyby być przedmiotem potrącenia.

Emitent zrzekł się roszczeń wobec Zbywcy wynikających z niewywiązania się dłużników Zbywcy z nabywanych Wierzytelności oraz oświadczył, że przeprowadził badanie stanu prawnego nabywanych Wierzytelności oraz ich Zabezpieczeń, a także posiada wiedzę, iż część Wierzytelności jest przedawniona.

Zbywca zobowiązuje się do powiadomienia: a) dłużników (w tym syndyków, zarządców i nadzorców mas upadłościowych) o dokonanych przelewach Wierzytelności w terminie 14 dni od dnia przeniesienia, b) w przypadku spraw dotyczących wierzytelności znajdujących się w postępowaniu sądowym lub egzekucyjnym poinformowania odpowiedniej instytucji o fakcie przelewu wierzytelności w terminie 30 dni od dnia przeniesienia. Emitent zobowiązał się dokonać zwrotu 50 % kosztów tych zawiadomień.

Strony wyłączają odpowiedzialność Zbywcy z tytułu rękojmi za wady prawne Wierzytelności i Zabezpieczeń oraz wszelkich innych praw z wierzytelnościami i zabezpieczeniami związanych, w szczególności Zbywca nie ponosi odpowiedzialności za: a) wypłacalność dłużników, zwłaszcza brak spełnienia świadczenia przez Dłużników, bądź skuteczność postępowań egzekucyjnych wobec nich, b) wynik postępowań sądowych wszczętych przez Emitenta wobec dłużników, c) pogorszenie stanu wierzytelności lub zabezpieczeń do dnia ich przeniesienia, chyba że wynika ono z wyłącznej winy Zbywcy, d) skuteczność przeniesienia Zabezpieczeń, e) przedawnienie Wierzytelności. Powyższe okoliczności nie stanowią podstawy zwrotnego przeniesienia Wierzytelności z Emitenta na Zbywcę ani powodu do żądania z tego tytułu jakiegokolwiek odszkodowania.

Umowa jest jednocześnie umową przekazania zbioru danych osobowych dłużników oraz dłużników z Zabezpieczeń („Zbiór danych osobowych”). Zbywca przekaze Emitentowi Zbiór danych osobowych w rozumieniu ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku o ochronie danych osobowych („Ustawa”), a Emitent staje się administratorem danych w rozumieniu Ustawy z dniem przeniesienia Wierzytelności na Emitenta. Hasło dostępu do bazy danych Zbywca zobowiązał się przekazać Emitentowi w dniu następnym po wpływie na jego rachunek pomniejszonej ceny. Umowa istotna ze względu na wartość.

11. Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta dnia 17 lipca 2008 r. między Emitentem a GMAC Bank Polska Spółką Akcyjną z siedzibą w Warszawie (Zbywca lub GMAC)

Na podstawie umowy Emitent nabył wierzytelności z tytułu dokonanych przez GMAC czynności, w tym czynności bankowych, na które składają się: kapitał - 4.770.632,79 zł; odsetki skapitalizowane – 2.035.583,82 zł; odsetki za dalsze okresy od dnia 20 lutego 2008 r.; wszelkie koszty dochodzenia i egzekucji wierzytelności. Emitent nabył wierzytelności wraz z wszelkimi zabezpieczeniami i wszelkimi innymi prawami związanymi z wierzytelnościami i zabezpieczeniami, w tym w szczególności roszczenie o zaległe odsetki, dalsze należne odsetki i koszty, o ile związane są ze zbywanymi wierzytelnościami.

Cena za nabywane wierzytelności wynosi 5,14% nominalnej wartości wierzytelności, wg stanu na dzień 21 czerwca 2008 r. – 350.000,00 zł.

Zbywca przekazał Emitentowi zbiór danych osobowych dotyczących dłużników. W terminie 30 dni Emitent zobowiązany jest do spełnienia ustawowych obowiązków administratora danych, określonych w ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych (Dz. U. Nr 133, poz. 883) i aktach wykonawczych do ustawy.

Umowa wyłącza odpowiedzialność Zbywcy za wypłacalność dłużników, w tym w szczególności za brak spełnienia świadczenia przez dłużników, bądź bezskuteczność postępowań egzekucyjnych prowadzonych przeciwko dłużnikom, wynik postępowań sądowych wszczętych lub prowadzonych przez Emitenta przeciwko dłużnikom, przedawnienie wierzytelności.

Emitentowi przysługuje prawo odstąpienia od umowy w przypadku, gdy okaże się, że jakkolwiek wierzytelność będąca przedmiotem niniejszej umowy nie była wymagalna. W przypadku, gdy okaże się, iż wierzytelność nie przysługiwała Zbywcy, strony potraktują umowę za niezawartą w tej części, a Zbywca zwróci Emitentowi cenę wadliwej wierzytelności.

Zbywca zobowiązał się do zawiadomienia dłużników o dokonanych przelewach wierzytelności.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

6.5. ZAŁOŻENIA WSZELKICH OŚWIADCZEŃ EMITENTA DOTYCZĄCYCH JEGO POZYCJI KONKURENCYJNEJ

Emitent, oceniając rynek wierzitelności, swoją strategię oraz pozycję na rynku, na którym działa, opiera się na następujących źródłach:

- artykułach opublikowanych przez Nowy Przemysł („Windykacja ma się dobrze” – numer 07/08/2007, sierpień 2007 r.; „Windykacja – same-mu czy z pomocą?” – numer 01/2007, styczeń 2007 r.);
- stronie internetowej www.sekurytyzacja.info;
- raporcie grupy Euler Hermes dotyczącym upadłości firm w Polsce. Wyniki za pierwszy kwartał 2007 r.;
- artykuły w gazecie: Rzeczpospolita 20.07.06 nr 168(7462), pt. „Boom na rynku długów”;
- artykuły w gazecie: Gazeta Bankowa, 14-20/08/2006, pt. „Oferta na miarę”;
- wiadomości na stronie internetowej www.bankier.pl, „Trwa porządkowanie rynku obrotu wierzitelnościami”;
- stronie internetowej www.ibnrg.edu.pl, na której znajdują się kluczowe tezy raportu: Rynek wierzitelności w Polsce;
- raporcie World Bank Doing Business in Poland 2008.

7. STRUKTURA ORGANIZACYJNA

Jan Piotr Kuchno – Przewodniczący Rady Nadzorczej Emitenta, posiada 4 968 000 akcji Emitenta stanowiących 48,23% w kapitale zakładowym i uprawnionych do 48,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Piotr Kuchno – Sekretarz Rady Nadzorczej Emitenta, będący jednocześnie synem Jana Piotra Kuchno, posiada 1 030 000 akcji Emitenta stanowiących 10,00% w kapitale zakładowym i uprawnionych do 10,00% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Łącznie Panowie Jan Piotr Kuchno oraz Piotr Kuchno posiadają 5 998 000 akcji Emitenta stanowiących 58,23% w kapitale zakładowym i uprawnionych do 58,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Między Janem Piotrem Kuchno a Piotrem Kuchno istnieje na podstawie art. 87 ust 4 ustawy o ofercie domniemanie porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust 1 pkt 5 ustawy o ofercie. W konsekwencji, zgodnie z art. 4 pkt 14 ustawy o ofercie, Panowie Jan Piotr Kuchno oraz Piotr Kuchno są podmiotem dominującym wobec Emitenta.

Emitent nie posiada podmiotów zależnych.

8. ŚRODKI TRWAŁE

8.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE JUŻ ISTNIEJĄCYCH LUB PLANOWANYCH ZNACZĄCYCH RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH

Emitent posiada następujące znaczące rzeczowe aktywa trwałe:

Tabela 8.1. Znaczące rzeczowe aktywa trwałe

Położenie	Księga wieczysta	Powierzchnia w m ²	Wartość księgowa	Tytuł prawny	Przeznaczenie
Warszawa, ul. Serocka 3 lok. B-2	WA6M/00438037/6 Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa w Warszawie	286,84	1 640 092,08	odrębna własność lokalu	siedziba Spółki
Warszawa, ul. Serocka 3 lok. 1/G-01	WA6M/00438007/7 Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie	160,58	146 509,27	udział wynoszący 7/37 we współwłasności lokalu garażowego	miejsca parkingowe

Źródło: Emitent

Ponadto, Emitent na mocy umowy opisanej w pkt 6.4 ppkt 1 Dokumentu Rejestacyjnego nabył roszczenie o ustanowienie odrębnej własności lokalu użytkowego o łącznej powierzchni 225,78 m kw. przy ul. Białostockiej 5 w Warszawie i o przeniesienie tej własności wraz z udziałem w częściach wspólnych budynku i udziałem w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej. Roszczenie to jest przedmiotem sporu sądowego z PKP. Stan opisano w pkt 20.7 Dokumentu Rejestacyjnego.

Ww. lokal został oddany przez Emitenta w najem z przeznaczeniem na działalność gospodarczą – usługi serwisowe, na podstawie umowy najmu z dnia 23.08.2005 r. zawartej pomiędzy Emitentem (Wynajmujący) a „Nową Techniką” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Najemca).

Umowa zawarta na czas określony, tj. do dnia 31.08.2010 r., została wypowiedziana, od dnia 31.10.2007 r. obowiązuje umowa na czas nieokreślony.

Na rzeczowych aktywach trwałych Emitenta ustanowiono następujące obciążenia:

1. Hipoteka umowna zwykła w wysokości 950 000,00 zł ustanowiona na nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. B-2 (KW nr WA6M/00438037/6) na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie w celu zabezpieczenia wierzytelności banku wynikających z Umowy Kredytu Inwestycyjnego z dnia 21.03.2005 roku;
2. Hipoteka umowna kaucyjna do kwoty 475 000,00 zł ustanowiona na nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. B-2 (KW nr WA6M/00438037/6) na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie w celu zabezpieczenia wierzytelności banku wynikających z Umowy Kredytu Inwestycyjnego z dnia 21.03.2005 roku;
3. Hipoteka umowna zwykła w wysokości 50 000,00 zł ustanowiona na udziale wynoszącym 3/37 części we współwłasności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. 1/G-01 (KW nr WA6M/00438007/7) na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie;
4. Hipoteka umowna zwykła w wysokości 25 000,00 zł na rzecz ING Bank Śląski S.A. Oddział w Warszawie ustanowiona na udziale wynoszącym 3/37 części we współwłasności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3 lok. 1/G-01 (KW nr WA6M/00438007/7).

Ponadto Emitent zawarł następujące umowy najmu nieruchomości:

1. Umowa najmu zawarta 29.12.2006 r. pomiędzy Wynajmującym – Tongo Development Sp. z o.o. a Najemcą – Emitentem, zmieniona aneksem z dnia 16.07.2007 r.
Przedmiotem umowy jest lokal o pow. 42,35 m², w budynku przy ul. Serockiej 3 w Warszawie.
Umowa zawarta została na czas nieokreślony od dnia 1.01.2007 r. z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.
2. Umowa najmu zawarta 16.07.2007 r. pomiędzy Wynajmującym – Tongo Development Sp. z o.o. a Najemcą – Emitentem.
Przedmiotem umowy jest lokal o pow. 97,46 m², w budynku przy ul. Serockiej 3 w Warszawie.
Umowa zawarta została na czas nieokreślony od dnia 16.07.2007 r. z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.
3. Umowa najmu zawarta 28.12.2007 r. pomiędzy Wynajmującym – Wspólnota Mieszkaniowa Serocka 3 a Najemcą – Emitentem. Przedmiotem umowy jest lokal o pow. 13,25 m² w budynku przy ul. Serockiej 3. Umowa została zawarta na czas nieokreślony od dnia 01.01.2008 r. z trzymiesięcznym terminem wypowiedzenia.

Emitent poza wskazanymi w Prospekcie nieruchomościami nie posiada innych znaczących aktywów trwałych. Umowy najmu nieruchomości, zawarte przez Emitenta, obowiązują Spółkę na dzień zatwierdzenia Prospektu.

Emitent nie planuje nabycia lub zbycia znaczących rzeczowych aktywów trwałych.

8.2. OPIS ZAGADNIEŃ I WYMOGÓW ZWIĄZANYCH Z OCHRONĄ ŚRODOWISKA, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA WYKORZYSTANIE PRZEZ EMITENTA RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH

W ocenie Emitenta nie istnieją wymogi dotyczące ochrony środowiska naturalnego, które mogłyby w istotny sposób wpływać na wykorzystywanie rzeczowych aktywów trwałych Emitenta.

9. PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

9.1. SYTUACJA FINANSOWA

Ocena sytuacji finansowej Emitenta przeprowadzona została w oparciu o zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe Spółki sporządzone według Polskich Standardów Rachunkowości za lata obrotowe 2005-2007.

Tabela 9.1. Wyniki Emitenta

WYSZCZEGÓLNIENIE (w tys. zł)	2007	2006	2005
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	11 431	6 242	5 545
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	11 431	6 232	5 540
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		10	5
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	1 986	1 186	1 685
I. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		10	6
II. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 986	1 176	1 679
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	9 445	5 056	3 860
D. Koszt sprzedaży	0	0	0
E. Koszt ogólnego zarządu	4 627	2 616	2 059
F. Zysk na sprzedaży	4 818	2 440	1 801
G. Pozostałe przychody operacyjne	394	45	111
H. Pozostałe koszty operacyjne	973	201	120
I. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (EBIT)	4 239	2 284	1 792
J. EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)	4 469	2 472	1 972
K. Zysk (strata) na działalności gospodarczej	3 867	2 105	1 625
L. Zysk (strata) brutto	3 867	2 105	1 625
Ł. Zysk (strata) netto	2 997	1 666	1 281

Źródło: Emitent

Emitent uzyskuje przede wszystkim przychody księgowane jako sprzedaż produktów. Obejmuje to przychody z windykacji wierzytelności nabytych, kwoty należne lub uzyskane z tytułu sprzedaży wierzytelności nabytych oraz należne lub uzyskane przychody w kwocie netto tj. pomniejszone o należny podatek VAT ze sprzedaży usług. Stąd też na wartość przychodów wpływ ma wartość obsługiwanych przez Emitenta wierzytelności. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi przychody wzrosły z 5,5 mln zł do 11,4 mln zł (wzrost o 106%). Wzrost ten wynika z ciągle rosnącego zapotrzebowania rynku na skuteczne usługi podmiotów zajmujących się obsługą niespłaconych wierzytelności. Wraz ze stabilnym wzrostem przychodów rosną również inne pozycje rachunku zysków i strat, w tym: zysk brutto ze sprzedaży, koszty ogólnego zarządu, zysk na sprzedaży, EBIT, EBITDA, zysk na działalności gospodarczej, zysk brutto oraz zysk netto – wszystkie te wartości w okresie 2005-2007 wzrastają znacząco (wymienione pozycje RZiS wzrosły co najmniej dwukrotnie). Pozostałe koszty operacyjne odnotowały największy wzrost ze aktualizacją wartości aktywów niefinansowych oraz ze względu na wartość netto sprzedanych wierzytelności własnych.

Analiza rentowności

Wartość rentowności brutto ze sprzedaży, ze względu na stosunkowo małe koszty wytworzenia sprzedanych produktów w stosunku do przychodów ze sprzedaży, osiągała w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wysokie wartości. Brak zysków i strat nadzwyczajnych spowodował, że rentowność działalności gospodarczej oraz rentowność brutto miały równe wartości. Rentowność zysku netto ma bardzo zbliżone wartości i dynamikę do rentowności brutto. Wynika to z faktu, że zarówno podatek dochodowy jak i pozostałe elementy rachunku zysku i strat nie wpływały w sposób znaczący na wartość zysku netto. Wzrost zysku z działalności operacyjnej w 2006 r. przyczynił się do wzrostu wartości rentowności działalności operacyjnej i rentowności EBITDA. Zostało to spowodowane nie tylko wzrostem przychodów ze sprzedaży w 2006 r. lecz również znacznym obniżeniem zmiany stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych.

Wartość wskaźnika ROA rośnie w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi. Zmiany te były rezultatem większych przyrostów aktywów (nabycie wierzytelności zaliczanych do należności krótkoterminowych oraz inwestycja w rzeczowe aktywa trwałe). Natomiast wskaźnik ROE w 2005 i 2006 roku różni się nieznacznie, po czym w 2007 r. osiąga największą wartość rosnąc w porównaniu do 2006 r. o 6,36 p.p. m.in. za sprawą dynamicznie rosnącego zysku netto oraz dzięki wzrostowi kapitału zapasowego.

Tabela 9.2. Wskaźniki rentowności Emitenta

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	2007	2006	2005
Rentowność brutto na sprzedaży ^(a)	%	82,63	81,00	69,61
Rentowność brutto ^(b)	%	33,83	33,72	29,31
Rentowność netto ^(c)	%	26,22	26,69	23,10
Rentowność działalności operacyjnej ^(d)	%	37,08	36,59	32,32
Rentowność EBITDA ^(e)	%	39,10	39,60	35,56
Rentowność działalności gospodarczej ^(f)	%	33,83	33,72	29,31
Rentowność aktywów ogółem ROA ^(g)	%	16,70	14,14	13,25
Rentowność kapitału własnego ROE ^(h)	%	22,44	16,08	17,48

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

a) wskaźnik rentowności brutto na sprzedaży – stosunek zysku (straty) brutto ze sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów;

b) wskaźnik rentowności brutto – stosunek zysku (straty) brutto do przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów;

c) wskaźnik rentowności netto – stosunek zysku (straty) netto do przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów;

d) wskaźnik rentowności operacyjnej – stosunek zysku (straty) na działalności operacyjnej (EBIT) do przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów;

e) wskaźnik rentowności EBITDA – stosunek EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja) do przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów;

f) wskaźnik rentowności działalności gospodarczej – stosunek zysku (straty) na działalności gospodarczej do przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów;

g) wskaźnik rentowności aktywów ROA – stosunek zysku netto za dany okres do stanu aktywów za dany okres;

h) wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE – stosunek zysku netto za dany okres do kapitałów za dany okres.

Analiza struktury aktywów

Tabela 9.3. Struktura aktywów Emitenta

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	2007	2006	2005
Rzeczowe aktywa trwałe / Aktywa	%	11,47	17,56	21,79
Inwestycje długoterminowe / Aktywa	%	5,12	3,30	4,03
Należności krótkoterminowe / Aktywa	%	78,70	58,57	73,34
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne / Aktywa	%	0,41	19,13	0,32
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe / Aktywa	%	3,29	1,17	0,18

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

Ze względu na rodzaj prowadzonej działalności przeważającym składnikiem aktywów są należności krótkoterminowe, do których zalicza się nabyte wierzytelności. Należności krótkoterminowe w prezentowanym okresie stanowią znacznie ponad połowę aktywów. Na dzień 31 grudnia 2007 r. należności krótkoterminowe stanowiły prawie 80% aktywów.

Również znaczną część aktywów stanowią rzeczowe aktywa trwałe. Na ich wartość wpływają posiadane przez Emitenta lokal biurowy oraz miejsce postojowe w garażu podziemnym. W strukturze aktywów w roku 2006 znaczącą pozycję miały również środki pieniężne. W 2007 r. nastąpiła zmiana w strukturze aktywów w pozycji inwestycje długoterminowe, gdzie na wartość tej pozycji wpływała głównie wycena certyfikatów inwestycyjnych w GPM „Vindexus” Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym objętych w 2007 r. przez Emitenta.

Na zmiany w strukturze aktywów miały wpływ przede wszystkim należności krótkoterminowe wynikające z nabywanych przez Emitenta wierzytelności i osiągnięte z nich w wyniku windykacji przychody.

Wskaźniki rotacji

Tabela 9.4. Wskaźniki rotacji Emitenta

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	2007	2006	2005
Wskaźnik rotacji aktywów ^(a)	Liczba rotacji	0,64	0,53	0,57
Okres spływu należności ^(b)	Liczba dni	451	404	467
Okres spłaty zobowiązań ^(c)	Liczba dni	133	50	104

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

- a) wskaźnik rotacji aktywów – przychody ze sprzedaży przez aktywa;
- b) okres spływu należności – należności krótkoterminowe x 365 dni przez przychody ze sprzedaży;
- c) okres spłaty zobowiązań – zobowiązania krótkoterminowe x 365 dni przez przychody ze sprzedaży.

Poziom poszczególnych wskaźników rotacji majątku obrotowego nie odzwierciedla w pełni jakości zarządzania kapitałem obrotowym przez Emitenta. Wskaźniki te liczone są w sposób statyczny i nie uwzględniają znacznej zmienności kapitału obrotowego w ciągu roku. Zmienność taka jest obserwowalna w większości podmiotów działających na tym samym specyficznym rynku finansowym.

Wskaźnik rotacji aktywów pokazuje efektywność wykorzystania przez Emitenta posiadanego majątku, a dokładniej wskazuje, jaką wielkość przychodów generuje 1 złoty aktywów. W 2007 r. wskaźnik ten utrzymywał się na najwyższym poziomie.

Okresy spływu należności i spłaty zobowiązań pokazują, jak długo Emitent czeka średnio na otrzymanie należności oraz ile dni zajmuje mu średnio spłata zobowiązań. W przedstawionym okresie zarówno w 2005 r. i 2007 r. wskaźniki te osiągały wyższe wartości, co spowodowane było wzrostem poziomu należności krótkoterminowych związanych z kolejnymi zakupami pakietów wierzytelności.

9.2. WYNIK OPERACYJNY

9.2.1. ISTOTNE CZYNNIKI, MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA WYNIK DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

W przedstawionym okresie nie wystąpiły żadne istotne czynniki mające znaczący wpływ na wynik działalności operacyjnej Emitenta. Kolejne inwestycje w pakiety wierzytelności pociągały za sobą wzrost liczby prowadzonych spraw, a dzięki wysokiej skuteczności windykacji również dobre wyniki finansowe.

9.2.2. PRZYCZYNY ZNACZĄCYCH ZMIAN W SPRZEDAŻY NETTO LUB PRZYCHODACH NETTO EMITENTA

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi przychody netto Emitenta systematycznie rosły. W 2006 r. przychody wzrosły o 12% w stosunku do 2005 r., a w 2007 wzrosły o 51% w stosunku do 2006 r. Wzrost przychodów był wynikiem organicznego rozwoju działalności.

W przedstawionym okresie koszty rosły proporcjonalnie do przychodów i wynikały ze zwiększania zatrudnienia oraz przystosowywania miejsc pracy dla nowych pracowników.

9.2.3. INFORMACJE DOTYCZĄCE JAKICHKOLWIEK ELEMENTÓW POLITYKI RZĄDOWEJ, GOSPODARCZEJ, FISKALNEJ, MONETARNEJ ORAZ CZYNNIKÓW, KTÓRE MIAŁY ISTOTNY WPŁYW, LUB KTÓRE MOGŁYBY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO MIEĆ ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA

W opinii Emitenta nie wystąpiły elementy polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej oraz inne czynniki, które miały lub mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta poza opisanymi poniżej.

Wszystkie działania prowadzonej polityki gospodarczej, fiskalnej oraz monetarnej dotyczą i mają wpływ na perspektywy Emitenta jak i innych podmiotów gospodarczych. W związku z powyższym oraz w związku z członkostwem w strukturach Unii Europejskiej Emitent nie przewiduje wystąpienia czynników nadzwyczajnych mających znaczący wpływ na jego działalność.

Istotnym czynnikiem mogącym mieć wpływ na działalność operacyjną Emitenta jest dalszy rozwój rynku sekurytyzacji długów. Emitent podpisał umowę z towarzystwem Idea Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które umożliwi Spółce świadczenie usług na rynku sekurytyzacji. W pkt 6.1.1 niniejszego Prospektu zostały przedstawione informacje dotyczące podjętych przez Emitenta działań, prowadzących do świadczenia usług windykacji sekurytyzowanych wierzytelności.

Emitent ocenia, że na rynku nie ulegnie zmianie popyt na świadczone przez Emitenta usługi.

10. ZASOBY KAPITAŁOWE

10.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE ŹRÓDEŁ KAPITAŁU EMITENTA

Tabela 10.1. Źródła finansowania Emitenta

PASYWA (w tys. zł)	2007	2006	2005
A. Kapitał własny	13 355	10 358	7 329
I. Kapitał zakładowy	1 030	1 030	660
II. Kapitał zapasowy	9 367	7 701	5 327
III. Kapitał rezerwowy			90
IV. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-39	-39	-29
V. Zysk (strata) netto	2 997	1 666	1 281
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	4 590	1 427	2 342
I. Rezerwy na zobowiązania	136	84	48
II. Zobowiązania długoterminowe	299	490	709
III. Zobowiązania krótkoterminowe	4 155	853	1 585
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0
Kapitały własne i obce razem	17 945	11 785	9 671

Źródło: Emitent

Zgodnie z bilansem Spółki na 31 grudnia 2007 r. ogólna wartość pasywów wyniosła około 18 mln zł. Wzrost pasywów o ponad 85% w okresie do 2005 r. oznacza znacznie większe możliwości finansowania podstawowej działalności Emitenta. Do podstawowych źródeł kapitału Emitent zaliczał na koniec 2007 roku następujące składniki:

- kapitał zapasowy w wysokości 9 367 tys. zł;
- wypracowany zysk netto na poziomie 2 997 tys. zł;
- kapitał zakładowy o wartości 1 030 tys. zł.

Poziom kapitału podstawowego uległ podwyższeniu w 2005 r. o 160 tys. zł, a następnie w 2006 r. o kolejne 370 tys. zł. W latach 2005-2007 Emitent osiąga coraz większy zysk netto, w 2007 r. zysk netto wzrósł o 80% w porównaniu do 2006 r. Jest to druga pod względem wartości pozycja wpływająca na wysokość kapitałów własnych Spółki. W 2006 r. zysk netto o 30%.

Kapitał zapasowy tworzony był z podziału zysku netto wypracowanego w kolejnych latach.

Wśród zobowiązań wyróżniają się zobowiązania krótkoterminowe. Wzrost ich wartości zarówno w 2005 jak i 2007 r. spowodowany był zwiększeniem się zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych – obligacji o wartości 1,6 mln zł (seria B), 1,2 mln zł (seria C) oraz 2 mln zł (seria D). Obligacje serii B i C zostały spłacone w umownym terminie tj. odpowiednio: do 31 grudnia 2007 r. oraz do 28 czerwca 2008 r.

Analiza zadłużenia

Wartości wskaźników zadłużenia kapitałów własnych oraz ogólnego zadłużenia w 2005 i 2007 są wyższe niż w 2006 r. Emitent, chcąc jak najlepiej wykorzystać swoje doświadczenie i pozycję na rynku, sięgnął oprócz kredytu długoterminowego po środki pozyskane z emisji obligacji.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego ma największą wartość w 2005 r. Jest to wynikiem kredytu bankowego w wysokości 1 mln zł, który spłacany w następnych okresach powodował spadek wskaźników związanych z zadłużeniem długoterminowym.

Tabela 10.2. Wskaźniki zadłużenia Emitenta

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	2007	2006	2005
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych ^(a)	%	34,37	13,78	31,96
Wskaźnik ogólnego zadłużenia ^(b)	%	25,58	12,11	24,22
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego ^(c)	%	2,24	4,73	9,67

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

- a) wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – stosunek zobowiązań ogółem do kapitału własnego;
- b) wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań ogółem do ogólnej sumy pasywów;
- c) wskaźnik zadłużenia długoterminowego – stosunek zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego.

Wskaźniki płynności

Wskaźnik bieżącej płynności oraz wskaźnik płynności szybkiej mają zbliżone wartości w danym okresie ze względu na brak tworzonych przez Emitenta zapasów.

Wskaźniki w prezentowanym okresie osiągają wysokie wartości, ze względu na finansowanie działalności oparte na kapitale obrotowym. Na niższą wartość wskaźnika bieżącej płynności w 2005 i 2007 roku wpływają emisje obligacji. Ze względu na niższą wartość zobowiązań krótkoterminowych wskaźnik w 2006 roku osiąga największą wartość.

Wartości wskaźnika natychmiastowego w latach 2005 i 2007 mają niższe wartości, nie tylko ze względu na emisję obligacji, ale również ze względu na małą wartość posiadanych na koniec okresów bilansowych środków pieniężnych oraz innych aktywów pieniężnych.

Tabela 10.3. Wskaźniki płynności

WYSZCZEGÓLNIENIE	2007	2006	2005
Wskaźnik bieżącej płynności ^(a)	3,57	10,90	4,52
Wskaźnik natychmiastowy ^(b)	1,76	2,64	0,02

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

- a) wskaźnik bieżącej płynności – stosunek stanu majątku obrotowego do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec danego okresu,
- b) wskaźnik natychmiastowy – stosunek stanu środków pieniężnych i papierów wartościowych przeznaczonych do obrotu do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu.

Jednakże specyfika działalności Emitenta mająca wpływ na wartości zobowiązań krótkoterminowych oraz stan środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych powodują, że wskaźniki płynności mają ograniczone zastosowanie do analizy działalności Emitenta.

Kapitał własny

Na dzień 31 grudnia 2007 r. kapitał własny wyniósł 13 355 tys. zł. Na kapitał własny Emitenta składa się między innymi: kapitał zakładowy 1 030 tys. zł, kapitał zapasowy 9 367 tys. zł, zysk z lat ubiegłych -39 tys. zł oraz zysk netto 2 997 tys. zł.

Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy spółki akcyjnej tworzony jest zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz postanowieniami Statutu i powinien wynosić co najmniej 500 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. kapitał zakładowy Emitenta wynosi 1 030 tys. zł.

Kapitał zapasowy

Zgodnie z art. 396 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, spółka akcyjna jest zobowiązana do tworzenia kapitału zapasowego przeznaczonego na pokrycie ewentualnej straty. Kapitał zapasowy tworzy się przelewając corocznie co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego. Kapitał zapasowy zasila się również nadwyżkami z emisji akcji, pozostałymi po pokryciu kosztów emisji (art. 396 § 2 KSH). Do kapitału zapasowego wpływają również dopłaty, które akcjonariusze uiszczają w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich dotychczasowym akcjom, o ile dopłaty te nie zostaną użyte na wyrównanie nadzwyczajnych odpisów lub strat (art. 396 § 3 KSH).

Zgodnie z brzmieniem art. 396 § 5 KSH o użyciu kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem, że część kapitału zapasowego w wysokości 1/3 kapitału zakładowego może być użyta jedynie na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym.

Kapitał zapasowy Emitenta na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosił 9 367 tys. zł.

Zysk z lat ubiegłych i zysk netto roku bieżącego

Na dzień 31 grudnia 2007 r. zysk z lat ubiegłych wyniósł (-)39 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. zysk netto wyniósł 2 997 tys. zł.

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania na dzień 13 grudnia 2007 r. wynosiły 4 590 tys. zł.

Rezerwy na zobowiązania wynosiły 136 tys. zł.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2007 r. zobowiązania długoterminowe wyniosły 299 tys. zł.

Zobowiązania krótkoterminowe na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosiły 4 155 tys. zł.

Na powyższą kwotę głównie składały się zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych – obligacji – w wysokości 3 447 tys. zł.

10.2. WYJAŚNIENIE ŹRÓDEŁ I KWOT ORAZ OPIS PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH EMITENTA

Środki pieniężne na początek 2005 r. kształtowały się w kwocie 790,5 tys. zł m.in. za sprawą osiągniętego przez Spółkę zysku netto w 2004 r.

W 2005 r. przepływy pieniężne netto wyniosły: (-)759,6 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej do 31 grudnia 2005 roku wyniosły: (-)1 569,7 tys. zł. Zysk netto wyniósł 1 281,3 tys. zł, a korekty razem: (-)2 851 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie miały: zmiana stanu należności (-)3 175,1 tys. zł, amortyzacja 179,6 tys. zł, oraz zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów – 113,6 tys. zł. Znaczna zmiana stanu należności wynikała z nabycia pakietów wierzytelności zaliczanych do należności krótkoterminowych, a wśród nich wierzytelności nabytych od Banku BPH SA z/s w Krakowie (cena zakupu ok. 2 996 tys. zł). Część środków przeznaczona na zakup pakietów pochodziła z emisji obligacji serii A (1,5 mln zł). Na zmianę stanu środków pieniężnych wpływ miała również spłata zobowiązań związanych z nabyciem w 2005 r. lokalu biurowego. Emitent na powyższy cel przeznaczył środki pozyskane z kredytu inwestycyjnego, zaciągniętego w ING Bank Śląski S.A.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły (-)1 367,2 tys. zł. Spółka nabyła wartości niematerialne i prawne oraz rzeczowe aktywa trwałe o wartości 1 013 tys. zł, a także poniosła nakłady na nieruchomości jako inwestycji długoterminowych w wysokości 350 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 2 178 tys. zł. Wpływy z tytułu tej działalności pochodziły głównie z kredytu inwestycyjnego w kwocie 1 mln zł, oraz emisji obligacji: 1,5 mln zł.

Emitent w 2005 r. przeznaczył na wykup dłużnych papierów wartościowych kwotę 500 tys. zł, w tym ok. 60% kwoty stanowiły środki własne, natomiast pozostałe pochodziły z wpłaty na podwyższenie kapitału zakładowego.

Środki pieniężne na koniec 2005 r. stanowiły 30,9 tys. zł.

Środki pieniężne na początek 2006 r. kształtowały się na poziomie 30,9 tys. zł.

W 2006 r. przepływy pieniężne netto wyniosły: 2 222,8 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej do 31 grudnia 2006 roku wyniosły: 2 119,6 tys. zł, w tym największe znaczenie miał zysk netto: 1 666,1 tys. zł. Korekty ogółem wyniosły 453,5 tys. zł. Największe znaczenie miały korekty z tytułu zmiany stanu należności 191 tys. zł, odsetek 188 tys. zł oraz amortyzacji 188 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły (-)150,8 tys. zł. Spółka przeznaczyła środki na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w kwocie łącznej 150,8 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 254 tys. zł. Emitent w 2006 r. przeznaczył 1 mln zł na wykup obligacji, a na spłatę kredytów i pożyczek 858,4 tys. zł i odsetek od kredytów oraz obligacji w kwocie 188 tys. zł. Wypłacono także nagrody dla Prezesa Zarządu i Przewodniczącego Rady Nadzorczej z podziału zysku netto za rok 2005. Wpływy z tytułu działalności finansowej pochodziły głównie z emisji akcji 1 435 tys. zł oraz z kredytu obrotowego zaciągniętego w Kredyt Banku S.A. w wysokości 1 mln zł.

Środki pieniężne na koniec 2006 r. stanowiły 30,8 tys. zł.

Środki pieniężne na początek 2007 r. były na poziomie 30,8 tys. zł.

W 2007 r. przepływy pieniężne netto wyniosły: (-)2 180,9 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej do 31 grudnia 2007 roku wyniosły: (-)3 254 tys. zł. Zysk netto wyniósł 2 996,8 tys. zł, a korekty razem: (-)6 250,8 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie miały: zmiana stanu należności (-)7 237,8 tys. zł, zysk z działalności inwestycyjnej 387 tys. zł, odsetki 355 tys. zł, amortyzacja 230,3 tys. zł, oraz zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych 145,9 tys. zł, zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych (-)184 tys. zł. Zmiana stanu należności wynikała z nabycia trzech pakietów wierzytelności komórkowej w cenie zakupu odpowiednio 3 432 tys. zł, 996 tys. zł, 2 885 tys. zł oraz pakietu wierzytelności Ruch S.A. w cenie zakupu 339 tys. zł. Łącznie była to kwota 7 313 tys. zł. Korekta zysku z działalności inwestycyjnej obejmuje kwotę odpisu aktualizującego utworzonego na sporną nieruchomość przy ul. Białostockiej w kwocie 350 tys. zł. W pozycji zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych nie uwzględniono skutków wyceny zobowiązań finansowych, ponieważ nie miały one wpływu na wynik finansowy okresu sprawozdawczego.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły: (-)1 253 tys. zł. Spółka uzyskała 49,5 tys. zł z tytułu sprzedaży akcji BISE S.A. Spółka przeznaczyła środki na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w kwocie łącznej 308,9 tys. zł. Na powyższą kwotę składają się zaliczki na program techniczny do obsługi wierzytelności w kwocie 81 tys. zł oraz wydatki na sprzęt komputerowy oraz inny biurowy w kwocie 228 tys. zł. Spółka przeznaczyła również 1 000 tys. zł na objęcie certyfikatów inwestycyjnych w funduszu sekurytyzacyjnym GPM Vindexus NSFIZ.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 2 326 tys. zł. Emitent przeznaczył 598 tys. zł na spłatę kredytów i pożyczek. Powyższa kwota obejmuje kwotę 360 tys. zł z tytułu spłaty kredytu zaciągniętego w Kredyt Banku S.A. oraz 218 tys. zł z tytułu spłaty kredytu długo-

terminowego zaciągniętego w ING Bank S.A. Emitent przeznaczył 1600 tys. zł na spłatę obligacji serii B. Emitent w 2007 r. pozyskał 4 880 tys. zł. Kwota powyższa obejmuje 4 800 tys. zł pozyskane z emisji obligacji serii B, C, D oraz 20 tys. zł z pożyczki udzielonej przez Jana Kuchno oraz 60 tys. zł z pożyczki udzielonej przez Jerzego Kuleszy. Wypłacono odsetki w łącznej kwocie 355 tys. zł, w tym z tytułu kredytu 42 tys. zł oraz 313 tys. z tytułu obligacji.

Środki pieniężne na koniec 2007 r. stanowiły 72,7 tys. zł.

10.3. POTRZEBY KREDYTOWE ORAZ STRUKTURA FINANSOWANIA EMITENTA

Struktura pasywów Emitenta na przestrzeni ostatnich lat jest bezpieczna i stabilna. Spółka w dużej mierze finansuje swoją działalność z bieżących przychodów. Największą pozycją w pasywach Emitenta jest kapitał zapasowy, który z każdym rokiem zwiększany jest o wartość zysku netto. Kapitał obcy nie jest najważniejszym źródłem finansowania GPM „Vindexus” S.A., tak więc ryzyko związane z niewypłacalnością jest ograniczone. Wartość zobowiązań krótkoterminowych dotyczących zobowiązań z tytułu nabycia wierzytelności w dużej mierze jest nieprzewidywalna, ale jest ona pokryta przez należności krótkoterminowe.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka zaciągnęła kredyt inwestycyjny na budowę siedziby firmy, na okres 5 lat w ING Bank Śląski. W 2005 i 2007 roku Emitent wyemitował obligacje.

Zakupy pakietów wierzytelności w latach 2005-2007 były finansowane częściowo ze środków własnych oraz za pomocą kredytów lub obligacji. W opinii Emitenta obecna struktura finansowania działalności, posiadany poziom kapitałów własnych oraz generowane środki pieniężne z działalności operacyjnej są wystarczające dla obecnej skali prowadzonej działalności. W perspektywie rozwoju działalności środki własne są niewystarczające do sfinansowania wszystkich planowanych zakupów pakietów wierzytelności i wprowadzenia usługi związanej z obsługą sekurytyzowanych wierzytelności. Wobec powyższego Emitent pozyskał środki w wysokości 1,2 mln zł z emisji obligacji serii C w lipcu 2007 r., które przeznaczone zostały na zakup certyfikatów inwestycyjnych funduszu GPM Vindexus NFSIZ. Emitent wyemitował również obligacje serii D, w październiku 2007 r. Pozyskane środki w wysokości 2 mln zł przeznaczone zostały na zakup pakietów wierzytelności.

Do dnia 31 grudnia 2007 r. zostało spłacone zobowiązanie z tytułu obligacji serii B w kwocie 1,6 mln zł oraz odsetek za ostatni okres rozliczeniowy zgodnie z umownym terminem wykupu. Obligacje serii C o łącznej wartości nominalnej 1,2 mln zł spłacono terminowo w dniu 27 czerwca 2008 roku. Zarówno obligacje serii B jak i C zostały wykupione ze środków własnych.

Termin wykupu obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 2 mln zł upływa 4 października 2008 r. Do 30 września 2008 r. Emitent planuje uzyskać wpływ z windykacji w kwocie ponad 4,8 mln zł. Środki te Emitent przeznaczy w okresie od 1 lipca do 30 września 2008 r. przede wszystkim na pokrycie wydatków wynikających z podstawowej działalności operacyjnej, a także na wykupienie obligacji serii D.

W związku ze zwiększaniem skali działalności Emitent w celu pozyskania środków finansowych do zrealizowania planu zakupów pakietów wierzytelności wyemitował obligacje serii E o łącznej wartości nominalnej 1,5 mln zł oraz obligacje serii F o łącznej wartości nominalnej 0,5 mln zł. Termin wykupu obligacji serii E upływa w dniu 27 czerwca 2009 r., natomiast obligacji serii F upływa w dniu 30 czerwca 2009 r.

Kapitał pozyskany w wyniku emisji dłużnych papierów wartościowych wykorzystano w kwocie 1,8 mln na uregulowanie zobowiązania wobec PKO Bank Polski S.A. z tytułu umowy zakupu pakietu wierzytelności, zawartej w dniu 15 czerwca 2008 r. Kwota ta stanowi 47,4% ceny zakupu. Pozostała część z pozyskanych środków w wyniku emisji obligacji serii E i F w kwocie 0,2 mln zł została przeznaczona na zakup pakietu wierzytelności od GMAC Bank Polska S.A. 22 sierpnia 2008 r. Dnia 22 sierpnia 2008 r. Emitent objął 10 certyfikatów w GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym o łącznej wartości emisyjnej 1,52 mln zł. Transakcję tę sfinansował ze środków własnych w kwocie 0,92 mln zł oraz 0,6 mln zł z obligacji serii G. Termin wykupu obligacji serii G to 20 sierpnia 2009 r. Emitent planuje wykupić jednakże te obligacje w terminie wcześniejszym, do dnia 31.12.2008 r. Emitent objął również 8 certyfikatów inwestycyjnych serii D GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w dniu 16 września 2008 r. Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 215 700,00 zł. Środki na powyższy cel zostały pozyskane z emisji obligacji serii H o wartości 1,2 mln zł. Termin wykupu obligacji serii H to 10 września 2009 r.

Emitent przy ocenie potrzeb kredytowych brał pod uwagę następujące czynniki:

- obecną i przyszłą strukturę finansowania działalności;
- obecny i planowany poziom generowanych środków pieniężnych z działalności operacyjnej;
- planowaną skalę prowadzenia działalności podstawowej;
- przewidywany poziom inwestycji.

10.4. JAKIEKOLWIEK OGRANICZENIA W WYKORZYSTYWANIU ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH, KTÓRE MIAŁY, LUB KTÓRE MOGŁYBY MIEĆ BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność Emitenta.

10.5. PRZEWIDYWANE ŹRÓDŁA FUNDUSZY POTRZEBNYCH DO ZREALIZOWANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEDSTAWIONYCH W PKT 5.2.3. I 8.1.

Emitent na dzień zatwierdzenia Prospektu nie prowadzi inwestycji, co do których zostały podjęte wiążące zobowiązania. Emitent nie planuje zakupu istotnych środków trwałych, w tym gruntów, lokali, budynków lub środków transportu.

11. BADANIA, ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE

11.1. BADANIA I ROZWÓJ

Według złożonego oświadczenia, w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie opracowywał strategii badawczo - rozwojowej ani nie wydał żadnych kwot na działania badawczo - rozwojowe.

11.2. PATENTY I LICENCJE POSIADANE PRZEZ EMITENTA

PATENTY

Emitent nie jest właścicielem, w rozumieniu ustawy Prawo własności przemysłowej, żadnego patentu oraz nie wykorzystuje patentów do prowadzenia swojej działalności operacyjnej.

LICENCJE

Emitent nie posiada żadnych licencji, które byłyby istotne z punktu widzenia prowadzenia przez niego działalności operacyjnej i nie wykorzystuje w bieżącej działalności licencji innych niż standardowe licencje dotyczące użytkowanych programów komputerowych.

ZNAKI TOWAROWE

Znaki towarowe posiadane przez Emitenta:

Emitent posiada prawo ochronne nr 157698 na przedstawiony poniżej znak towarowy – słowno-graficzny. Znak ten został zgłoszony w dniu 10 sierpnia 2001 r. Prawa ochronnego udzielono decyzją Urzędu Patentowego RP w dniu 6 stycznia 2005 r.



12. INFORMACJE O TENDENCJACH

12.1. NAJISTOTNIEJSZE OSTATNIO WYSTĘPUJĄCE TENDENCJE W PRODUKCJI, SPRZEDAŻY I ZAPASACH ORAZ KOSZTACH I CENACH SPRZEDAŻY

Emitent dynamicznie rozwija swoją działalność m.in. poprzez zakupy pakietów wierzytelności bankowych oraz telefonicznych.

Ceny pakietów wierzytelności telekomunikacyjnych wykazują tendencję wzrostową. Pomimo wzrostów cen pakietów wierzytelności wzrasta również liczba przetargów, a w wystawianych na sprzedaż wierzytelnościach maleje okres ich przedawnienia, co skutkuje większą rentownością pakietów. Emitent określa wpływ opisywanej tendencji na swoje wyniki jako neutralny.

Również przychody Emitenta w 2008 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu utrzymują tendencję wzrostową. Wzrost przychodów jest konsekwencją zakupionych we wcześniejszych okresach pakietów wierzytelności oraz ich skutecznej windykacji. Wraz ze wzrostem przychodów, od 1 stycznia 2008 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu, rosną również koszty ogólnego zarządu, głównie usługi obce, podatki i opłaty oraz wynagrodzenia. Emitent ocenia, że ta tendencja będzie się utrzymywała do końca 2008 r.

12.2. JAKIEKOLWIEK ZNANE TENDENCJE, NIEPEWNE ELEMENTY, ŻĄDANIA, ZOBOWIĄZANIA LUB ZDARZENIA, KTÓRE WEDŁE WSZELKIEGO PRAWDOPODOBIENSTWA MOGĄ MIEĆ ZNACZĄCY WPŁYW NA PERSPEKTYWY EMITENTA

Rynek usług windykacyjnych podlega intensywnym zmianom. Wzrasta liczba podmiotów zainteresowanych skupowaniem wierzytelności bankowych oraz wierzytelności pochodzących z niezapłaconych faktur za świadczone usługi telekomunikacyjne. Firmy zajmujące się windykacją coraz częściej sięgają po obce środki, aby dokapitalizować swoją działalność. Tendencja ta powoduje wzrost wartości sprzedawanych pakietów wierzytelności.

Zdarzeniem, które w przyszłości znacząco wpłynie na wyniki Emitenta jest uruchomienie GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, tworzonego w ramach IDEA TFI SA. Emitent jest właścicielem wszystkich certyfikatów inwestycyjnych. Sekurytyzacja zakupionych przez fundusz pakietów wierzytelności wpłynie korzystnie na sytuację Emitenta.

W dłuższej perspektywie Emitent nie może określić innych niepewnych elementów, żądań zgłaszanych przez podmioty trzecie lub zobowiązań, które mogłyby zostać zgłoszone przez te podmioty. Ewentualne zmiany w prawie mogą wpłynąć na działalność Emitenta.

Akty prawne mogące mieć wpływ na perspektywę Spółki:

1. Dnia 24 maja 2007 r. została uchwalona ustawa o zmianie ustawy o komornikach sądowych i egzekucji oraz niektórych innych ustaw. Wchodzi jednak w życie w terminie 6 miesięcy od jej ogłoszenia, a w całości od 1 stycznia 2008 r. Najważniejszymi zmianami w ustawie będą ułatwienia w otwieraniu kancelarii komorniczych, swoboda wyboru komornika przez wierzyciela i uzależnienie wysokości opłat egzekucyjnych od nakładu pracy. Skuteczność egzekucji mają poprawić zmiany w procedurach. Urzędy, banki czy ZUS będą zobowiązane udzielić komornikowi informacji niezbędnych do odzyskania długu w ciągu siedmiu dni. Ustawa modyfikuje system opłat egzekucyjnych. Za proste egzekucje z konta bankowego lub wynagrodzenia za pracę opłata zostanie zmniejszona do 10 proc. wyegzekwowanej kwoty. W razie umorzenia egzekucji na wniosek wierzyciela komornik dostanie 5 proc. wartości należności pozostałej do wyegzekwowania.

2. Ustawa o upadłości konsumenckiej

Upadłością konsumencką określa się zbiór przepisów mających na celu uregulowanie sytuacji nadmiernie zadłużonych osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej. Prace nad upadłością konsumencką trwają od 2003 r. Obecnie w Komisji Gospodarki oraz Sprawiedliwości trwają prace nad rządowym projektem ustawy o przeciwdziałaniu niewypłacalności oraz upadłości osób fizycznych. Zakłada on stworzenie procedur, w których na wzór postępowania upadłościowego przedsiębiorców możliwe byłoby zawarcie układu pomiędzy dłużnikiem a wierzycielem z jednoczesną redukcją zadłużenia oraz ewentualną likwidacją majątku dłużnika z wyłączeniem określonych składników majątku. Biorąc pod uwagę początkowy stan prac nad ustawą oraz szereg zmian, jakie mogą się pojawić w procesie legislacyjnym, Emitentowi trudno określić jednoznacznie wpływ, jaki ustawa wywrze na jego działalność. Zakładając jednak, że ustawodawca dążył będzie do zapewnienia bezpieczeństwa sektora finansowego Emitent ocenia wpływ nowych regulacji jako neutralny.

Poza informacjami wymienionymi w pkt 12 Emitentowi nie są znane inne informacje o tendencjach, niepewnych elementach, żądaniach, zobowiązaniach lub zdarzeniach, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywę Emitenta poza informacjami umieszczonym w części III Prospektu – Czynniki ryzyka.

13. PROGNOZY WYNIKÓW

13.1. OŚWIADCZENIE WSKAZUJĄCE PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA, NA KTÓRYCH EMITENT OPIERA SVOJE PROGNOZY

Prognozy wyników finansowych Emitenta za 2008 rok zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność z historycznymi informacjami finansowymi za okres objęty prospektem. Przygotowano je zgodnie z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Emitenta przy sporządzaniu historycznych informacji finansowych.

Emitent przygotował prognozę na rok 2008 z uwzględnieniem Rekomendacji CESR par. 38-50.

Dla prognozy wyników finansowych za 2008 rok Zarząd przyjął założenie, że w okresie tym nie zmienią się warunki prowadzenia działalności gospodarczej, a w szczególności uregulowania prawne, podatkowe i administracyjne, wystąpi podobny wzrost PKB, a także nie wystąpią zdarzenia, które w sposób znaczący mogłyby ograniczyć działalność Spółki.

Prognozy na 2008 rok zostały sporządzone na podstawie znaczących szacunków i hipotez.

13.1.1. ZAŁOŻENIA DO PROGNOZOWANYCH INFORMACJI FINANSOWYCH, NIEZALEŻNE OD EMITENTA

Przy sporządzaniu prognoz Zarząd Spółki uwzględnił następujące czynniki niezależne od Emitenta:

a) wskaźniki makroekonomiczne

	2007	2008P
Wzrost PKB (r/r %)	6,6	5,1
Stopa bezrobocia (% , na koniec roku)	11,5	8,5
Inflacja (r/r %, na koniec roku)	3,3	4,1
Kurs wymiany EUR/PLN	3,79	3,50
Wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw brutto (r/r %)	6,4	5,9
WIBOR 3M	6,50	6,16

Źródło: Emitent na bazie danych Ministerstwa Gospodarki, Instytutu CASE, BRE Banku, Banku BZ WBK

b) inne czynniki

- dalszy rozwój rynku wierzytelności nieregularnych, na którym działa Emitent;
- wysokość wpisów sądowych określana na podstawie Ustawy o kosztach w sprawach cywilnych z dnia 28 lipca 2005 r. (DZ.U. nr 167 poz.1398 z późniejszymi zmianami) nie ulegnie istotnej zmianie;
- wysokość opłaty skarbowej od pełnomocnictwa procesowego, określana zgodnie z Ustawą o opłacie skarbowej z dnia 16 listopada 2006 r. (Dz. U. nr 225 poz.1635) nie ulegnie istotnej zmianie;
- długość okresu rozpatrywania spraw Emitenta, skierowanych na drogę sądową oraz egzekucji komorniczej będzie porównywalna z rokiem poprzednim;
- ceny nabywanych przez Spółkę pakietów wierzytelności będą kształtowały się na poziomie cen, odnotowanych w przetargach w 2007 r., w których Spółka uczestniczyła;
- stawka podatku dochodowego od osób prawnych nie ulegnie zmianie i będzie wynosiła 19%.

13.1.2. ZAŁOŻENIA DO PROGNOZOWANYCH INFORMACJI FINANSOWYCH ZALEŻNE OD EMITENTA

Przy sporządzaniu prognozy na rok 2008 Zarząd Spółki uwzględnił następujące czynniki zależne od Emitenta:

a) Dotychczasowy model działalności nie ulegnie zmianie.

b) Efektywność czynności, zmierzających do odzyskiwania wierzytelności będzie kształtować się na poziomie wyższym niż dotychczas uzyskano.

c) Wartość przychodów ze sprzedaży Emitenta na 2008 rok oszacowano w oparciu o rzeczywiste dane historyczne na podstawie:

- posiadanych portfeli wierzytelności na dzień 31.12.2007, których wartość wg wyceny bilansowej wynosi 13 455 tys. zł, w tym portfeli nabytych w roku 2007 wg wartości bilansowej ok. 7 873 tys. zł,
- portfeli wierzytelności bankowych, dla których umowy zakupu zostaną zawarte w terminie do 30.07.2008 roku w łącznej cenie nabycia 4 150 tys. zł.
- planowanych w roku 2008 przychodów z obsługi wierzytelności w funduszu sekurytyzacyjnym.

d) Wartość łącznych kosztów uzyskania przychodów oszacowano w oparciu o rzeczywiste dane historyczne i szczegółowe założenia wzrostu poszczególnych kategorii kosztowych, wynikających ze wzrostu przychodów. Ponadto uwzględniono wpływ czynników wzrostu gospodarczego wg wskaźników makroekonomicznych, opisanych w par. 13.1.1.a (wskaźnik inflacji, zmiany WIBOR, wzrost wynagrodzeń, stopa bezrobocia).

e) Założenia na rok 2008.

- Emitent nie będzie przeprowadzał istotnych inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe.
- Uruchomienie w styczniu 2008 r. informatycznego systemu zarządzania wierzytelnościami wpłynie w znaczący sposób na wzrost efektywności czynności windykacyjnych, a tym samym na wzrost prognozowanych przychodów.
- Emitent planuje wzrost przychodów o około 50% w stosunku do roku 2007.
Z portfeli wierzytelności posiadanych na dzień 31.12.2006 r. uzyska 46% przychodów ogółem, natomiast z portfeli nabytych w 2007 roku 30% przychodów ogółem. Z portfeli wierzytelności bankowych nabytych do 30.07. 2008 r. szacowane są wpływy około 21% w strukturze przychodów ogółem.
- Emitent ostrożnie szacuje przychody z tytułu obsługi funduszu sekurytyzacyjnego w wysokości około 2,9% planowanych przychodów ogółem.
Emitent uzyskał 15 stycznia 2008 r. zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na podpisanie „Umowy o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności” z GPM Vindexus Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym.
- Koszty zarządu wzrosną o 34% w stosunku do roku 2007. Przyczyną jest nie tylko wzrost liczby obsługiwanych wierzytelności, ale także wzrost kosztów płacowych, podatków i opłat oraz usług obcych. Wzrost kosztów wynagrodzeń o 45% przewidziano ze względu na zwiększoną ilość obsługiwanych spraw oraz wzrost płac o około 10%.
- Kwotę pozostałych kosztów operacyjnych z tytułu utworzenia rezerw, odpisów aktualizujących oraz innych zaplanowano w kwocie stanowiącej 3,6% przychodów w roku 2008.
- Koszty finansowe z tytułu odsetek wzrosną o 39% w stosunku do roku porównywalnego 2007 r. i będą stanowiły ok. 3% wartości przychodów z wierzytelności w 2008 r. Prognozowane koszty finansowe obejmują koszty obsługi finansowania zewnętrznego, w tym: kredytu inwestycyjnego, obligacji serii D, E, F, G oraz H.
- Rentowność netto w 2008 r. wyniesie ok. 33%. Wzrost rentowności netto w stosunku do 2007 r. będzie spowodowany wzrostem zysku netto w wyniku zwiększenia się liczby obsługiwanych wierzytelności oraz efektywności czynności windykacyjnych.
- W roku 2008 Emitent z własnych środków uregulował zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych serii C w kwocie 1,2 mln zł oraz wykupi obligacje serii D w kwocie 2 mln zł, obligacje serii G w kwocie 0,6 mln zł, oraz spłaci kredyt inwestycyjny w kwocie ok. 0,3 mln zł. Wskaźnik zadłużenia w stosunku do kapitałów własnych wyniesie około 28% i będzie znacznie niższy niż uzyskany w roku 2007.

13.1.3. DODATKOWE INFORMACJE DOTYCZĄCE PRZYJĘTYCH ZAŁOŻEŃ

W świetle przyjętych założeń prognozowane wyniki Emitenta za 2008 rok kształtują się wg tabeli 13.3.

Prognozy finansowe nie zawierają również efektów ewentualnych transakcji fuzji i przejęć.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent nie prowadził rozmów dotyczących ewentualnych fuzji lub przejęć.

13.2. RAPORT SPORZĄDZONY PRZEZ NIEZALEŻNYCH KSIĘGOWYCH LUB BIEGŁYCH REWIDENTÓW DOTYCZĄCY WYNIKÓW SZACUNKOWYCH I PROGNOZ WYNIKÓW SPORZĄDZONYCH PRZEZ EMITENTA

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

ze sprawdzenia wybranych elementów prognoz wyników za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r.
dla Walnego Zgromadzenia oraz Zarządu Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

Sprawdziliśmy wybrane elementy prognozy wyników za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r. spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. z siedzibą w Warszawie, na które składają się sporządzone w formie projekcji i oparte na znaczących szacunkach i hipotezach następujące elementy rachunku zysków i strat:

Wyszczególnienie	Dane historyczne 2007	Dane prognozowane 2008
Przychody ze sprzedaży netto	11 431	17 705
Zysk operacyjny	4 239	8 070
EBITDA	4 469	8 368
Zysk brutto	3 867	7 555
Zysk netto	2 997	5 893
Podatek dochodowy od osób prawnych	870	1 662
Efektywna stopa podatkowa	22,50%	22,00%

Prognozy wyników za 2008 r. zostały przygotowane w celu zamieszczenia ich w Prospekcie emisyjnym i zaprezentowania potencjalnym inwestorom.

Za sporządzenie prognoz wyników, w tym także za założenia, obejmujące również hipotezy przyszłych zdarzeń i działań kierownictwa, na których je oparto, odpowiada Zarząd Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. Naszym zadaniem było dokonanie sprawdzenia prognozy wyników przedstawionych w formie projekcji na rok 2008, opartych na znaczących szacunkach oraz hipotezach.

Sprawdzenie projekcji przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3400 mającym zastosowanie do sprawdzenia prognozowanych informacji finansowych, w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że prognozowane informacje finansowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości.

Sprawdzając dowody uzasadniające założenia, nie stwierdziliśmy niczego, co kazałoby nam sądzić, że nie stanowią one racjonalnej podstawy sporządzenia projekcji. Niemniej jednak wskazujemy na fakt, że przychody prognozowane na 2008 rok w kwocie 3,7 mln zł (tj. 21% prognozowanych przychodów) dotyczą nowych pakietów wierzytelności. Naszym zdaniem prognozy wyników na rok 2008 obejmujące projektowane dane liczbowe zostały poprawnie przygotowane na podstawie założeń i zaprezentowane zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, które są spójne z zasadami rachunkowości stosowanymi przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych.

Nawet jeżeli zdarzenia przewidywane w hipotezach nastąpią, to rzeczywiste wyniki finansowe mogą różnić się od zawartych w projekcji, gdyż przewidywane zdarzenia często nie następują zgodnie z oczekiwaniami, a wynikające stąd odchylenia mogą być istotne.

Małgorzata Szymańska
Biegły rewident nr 9646/7213

Beata Szymańska
Biegły rewident nr 10285/7579
Członek Zarządu
PKF Consult Sp. z o.o.
ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa
Podmiot uprawniony do badania
Sprawozdań finansowych nr 477

Warszawa, 16.09.2008 r.

13.3. PROGNOZA WYNIKÓW NA ROK 2008 (W TYS. ZŁ)

Wyszczególnienie	Dane historyczne 2007	Dane prognozowane 2008
Przychody ze sprzedaży netto	11 431	17 705
Zysk operacyjny	4 239	8 070
EBITDA	4 469	8 368
Zysk brutto	3 867	7 555
Zysk netto	2 997	5 893
Podatek dochodowy od osób prawnych	870	1 662
Efektywna stopa podatkowa	22,50%	22,00%

13.4. OŚWIADCZENIE NA TEMAT AKTUALNOŚCI INNYCH OPUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW

Spółka nie publikowała wcześniej prognoz informacji finansowych.

14. ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA**14.1. DANE NA TEMAT CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH, ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA, KTÓRE MAJĄ ZNACZENIE DLA STWIERDZENIA, ŻE EMITENT POSIADA STOSOWNĄ WIEDZĘ I DOŚWIADCZENIE DO ZARZĄDZANIA SVOJĄ DZIAŁALNOŚCIĄ****14.1.1. ZARZĄD**

W skład Zarządu Emitenta wchodzi:

Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu;

Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu.

Miejscem wykonywania obowiązków przez Członków Zarządu Emitenta jest siedziba Emitenta.

Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu

Wiek – 53 lata

Adresem miejsca pracy Jerzego Kuleszy jest Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., Warszawa 04-333, ul. Serocka 3 lok. B2.

Jerzy Kulesza posiada wykształcenie wyższe, w 1979 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera oraz w 1987 r. tytuł doktora nauk technicznych Wydziału Geodezji i Kartografii Politechniki Warszawskiej.

Przebieg kariery zawodowej Jerzego Kuleszy:

1979-1991	Politechnika Warszawska, Instytut Geodezji Gospodarczej – asystent, starszy asystent, adiunkt;
1991-1994	Schlumberger Geco Prakla Europa Africa w Libii – geodeta;
1995	Wojewódzki Ośrodek Dokumentacji Geodezyjnej i Kartograficznej – główny technolog;
1995	Merlot Sp. z o.o. – Prezes Zarządu;
1995 - obecnie	Politechnika Warszawska, Instytut Dróg i Mostów – adiunkt, starszy wykładowca;
1995 - obecnie	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – dyrektor (do 2002), obecnie Prezes Zarządu.

Jerzy Kulesza jest akcjonariuszem Emitenta.

Oprócz pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Emitenta (od 2002 r.) oraz posiadania akcji Emitenta, Jerzy Kulesza nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Jerzy Kulesza:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu, Dyrektor ds. Finansowych

Wiek – 50 lat

Adresem miejsca pracy Grażyny Jankowskiej-Kuchno jest Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., Warszawa 04-333, ul. Serocka 3 lok. B2.

Grażyna Jankowska-Kuchno posiada wykształcenie wyższe, w 1980 r. uzyskała tytuł magistra Szkoły Głównej Handlowej, w 1994 r. ukończyła studia licencjackie w Kolegium Języka Niemieckiego Uniwersytetu Warszawskiego, następnie, w roku 1998 r. ukończyła studia podyplomowe w Szkole Głównej Handlowej w zakresie rachunkowości finansowej i zarządczej.

W 2000 r. Grażyna Jankowska-Kuchno uzyskała Świadectwo Kwalifikacyjne nr 20768/00 Ministerstwa Finansów, uprawniające do usługowego prowadzenia ksiąg rachunkowych.

Przebieg kariery zawodowej Grażyny Jankowskiej-Kuchno:

1980-1985	Centrala Zaopatrzenia Przemysłu Poligraficznego „Technograf” w Warszawie – Starszy Referent ds. handlowych;
1985-1991	Szkoła Podstawowa w Pruszkowie, Liceum Ogólnokształcące w Pruszkowie – nauczyciel;
1992-1993	Przedsiębiorstwo Wielobranżowe „Kolmer” Sp. z o.o. – Specjalista ds. finansów;
1993-1995	Kolmer Holding Sp. z o.o. – Specjalista ds. finansów;
1995-1997	Merlot sp. z o.o. – Specjalista ds. finansów;
1996-1997	Szkoła Języków Obcych Lingua Nova Sp. z o.o. – Dyrektor ds. Ekonomiczno-Administracyjnych;
1997-1998	Warszawskie Zakłady Przemysłu Nieorganicznego „STOCHEM” Przedsiębiorstwo Państwowe – Specjalista, Kierownik Sekcji Planowania i Analiz;
1997-1999	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Sp. z o.o. – Doradca ds. finansowych;
1998	Agros-Milko Sp. z o.o. – Ekonomista;
1998-2001	Conveta Serwis Sp. z o.o. – Dyrektor ekonomiczny, Główna księgowa;
2000-2001	Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o. – Główna księgowa;
2001-2007	własna działalność gospodarcza – Biuro Rachunkowe „GJK” Grażyna Jankowska-Kuchno;
2002-2007	Tongo Development Sp. z o.o. – Dyrektor ds. Finansowych;
01.12.2006 - obecnie	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – Dyrektor ds. Finansowych;
2008 - obecnie	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – Członek Zarządu.

Oprócz pełnienia funkcji Członka Zarządu Emitenta (od 2008 r.) oraz funkcji Dyrektora ds. Finansowych Emitenta, Pani Grażyna Jankowska-Kuchno pełni od dnia 10.09.2007 r. funkcję Członka Zarządu FIZ Sp. z o.o.

Pani Grażyna Jankowska-Kuchno w ciągu ostatnich pięciu lat posiadała udziały i była członkiem organów zarządzających w Tongo Development Sp. z o.o. (od 2002 do 11.04.2007).

Oprócz wskazanych wyżej, Grażyna Jankowska-Kuchno nie była w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Grażyna Jankowska-Kuchno:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie została skazana za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełniła funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;

- nie była podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymała sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu, lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Pomiędzy Prezesem Zarządu a członkami Rady Nadzorczej nie występują żadne powiązania rodzinne.

Pomiędzy Członkiem Zarządu a członkami Rady Nadzorczej występują następujące powiązania rodzinne:

- Grażyna Jankowska-Kuchno, pełniąca funkcję Członka Zarządu, Dyrektora ds. Finansowych, jest żoną Jana Piotra Kuchno, pełniącego funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz matką Piotra Kuchno pełniącego funkcję Sekretarza Rady Nadzorczej.

14.1.2. RADA NADZORCZA

W skład Rady Nadzorczej Emitenta obecnie wchodzi:

Jan Piotr Kuchno – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
Wojciech Litwin – Członek Rady Nadzorczej;
Piotr Kuchno – Członek Rady Nadzorczej – Sekretarz;
Grzegorz Leszczyński – Członek Rady Nadzorczej;
Lech Fronckiel – Członek Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje obowiązki w siedzibie Emitenta.

Jan Kuchno – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Wiek – 50 lat

Adresem miejsca pracy Jana Kuchno jest Agencja Inwestycyjna „Maxi” Sp. z o.o., Warszawa 00-533, ul. Mokotowska 65/10.

Jan Kuchno posiada wykształcenie wyższe, w 1986 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera mechanika Wydziału Mechanicznego Energetyki i Lotnictwa Politechniki Warszawskiej, a następnie, w roku 1998 r. ukończył studia podyplomowe w Szkole Głównej Handlowej – Rachunkowość i Zarządzanie.

Przebieg kariery zawodowej Jana Kuchno:

1987 - 1989	Studencka Spółdzielnia Pracy Universitas – Kierownik;
1990 - 1993	Przedsiębiorstwo wielobranżowe KOLMER Sp. z o.o. – Członek Zarządu;
1992 - 1994	Jota Graf Sp. z o.o. – Prezes Zarządu;
1992 - 1994	Przedsiębiorstwo wielobranżowe Kolmer – Holding Sp. z o.o. – Członek Zarządu;
06.1994 - 08.1994	BTA BATAX S.A. – Prezes Zarządu;
09.1994 - 12.1994	Przedsiębiorstwo wielobranżowe KOLMER Sp. z o.o. – Dyrektor ds. Prawnych;
1995 - 21.03.2002	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – Prezes Zarządu;
21.03.2002 - obecnie	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
27.04.2002 - 30.11.2006	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” – Doradca ds. Rozwoju;
04.2002 - 06.2006	Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – Doradca Prezesa Zarządu;
03.06.2003 - 31.12.2003	Dystrybucja Artykułów Biurowych S.A. – Doradca ds. Windykacji;
01.07.2003 - 30.11.2003	Rzeszowskie Przedsiębiorstwo Budowlano-Montażowe „Montares” S.A. – Doradca;
17.11.2003 - 27.02.2004	Przedsiębiorstwo Transportowo – Usługowe Transpol Sp. z o.o. – Doradca Prezesa Zarządu;
15.02.2004 - 30.07.2004	Mostpol – Warszawa Sp. z o.o. – Doradca;
2004-2005	Animex Agri Sp. z o.o. – Doradca ds. Windykacji;
01.10.2004 - 30.11.2004	Dystrybucja Artykułów Biurowych S.A. – Doradca ds. Windykacji;
01.04.2006 - 31.07.2006	Animex Agri Sp. z o.o. – Doradca ds. Windykacji;
01.12.2005 - 31.12.2006	Lupus SA – Doradca w zakresie windykacji;
30.09.2005 - obecnie	Agencja Inwestycyjna „Maxi” Sp. z o.o. – Prezes Zarządu;
01.01.2006 - 30.06.2006	Capitol Sp. z o.o. – Konsultant ds. Wierzytelności.

W ciągu ostatnich pięciu lat Jan Kuchno pełnił funkcję Prezesa Zarządu Emitenta (od 1995 r. do 21.03.2002 r.) oraz Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta (od 21.03.2002 r. do chwili obecnej). Na obecną kadencję został powołany 26.06.2008 r.

Jan Kuchno, oprócz funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta, pełni obecnie następujące funkcje:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej Centrum Wspomagania Rolnictwa AGRI TRADING Sp. z o.o. (od 2004 r.);
- Członek Rady Nadzorczej PPH NIDA Sp. z o.o. (od 2004 r.);
- Prezes Zarządu Agencji Inwestycyjnej „Maxi” Sp. z o.o. (od 2005 r.);
- Członek Rady Nadzorczej Przedsiębiorstwo Eksportu Geodezji i Kartografii Geokart Spółka z o.o. (od 2005 r.);
- Członek Rady Nadzorczej Master Finance S.A. (od 2008 r.).

W ciągu ostatnich pięciu lat Jan Kuchno pełnił następujące funkcje:

- 12.2003-06.2007 Przewodniczący Rady Nadzorczej Przedsiębiorstwa Robót Drogowych - Koszalin S.A.;
- 03.2006-02.2007 Członek Rady Nadzorczej Wytwórni Mas Bitumicznych - PRD Koszalin Sp. z o.o.;
- 12.2005-11.2007 Członek Rady Nadzorczej Eskort S.A.

Jan Kuchno jest akcjonariuszem Emitenta. Jan Kuchno jest także współnikiem lub akcjonariuszem następujących spółek:

- Agencja Inwestycyjna ESTRO Sp. z o.o.;
- Agencja Inwestycyjna Maxi Sp. z o.o.;
- Instalexport S.A.;
- Dom Aukcyjny Mebis Sp. z o.o.;
- Tongo Development Sp. z o.o.;
- Maximum S.A.

W ciągu ostatnich pięciu lat Jan Kuchno był współnikiem lub akcjonariuszem następujących spółek:

- BINTEXIM Sp. z o.o. (07.2004 - 02.2006);
- Przedsiębiorstwo Robót Drogowych - Koszalin S.A. (04.2004 - 06.2007);
- Centrum Doradztwa Gospodarczego Sp. z o.o.;
- Wytwórnia Mas Bitumicznych - PRD Koszalin Sp. z o.o.;
- Przedsiębiorstwo Budowlano-Inwestycyjne Sp. z o.o.

Jan Kuchno posiadał w ciągu ostatnich pięciu lat oraz posiada na dzień zatwierdzenia Prospektu akcje spółek publicznych, przy czym posiadane przez niego akcje nie uprawniały i nie uprawniają do wykonywania ponad 5% głosów na walnych zgromadzeniach tych spółek.

Oprócz wskazanych wyżej, Jan Kuchno nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Jan Kuchno:

- nie prowadzi działalności wykonywanej poza Emitentem, która ma istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Wojciech Litwin – Członek Rady Nadzorczej

Wiek – 36 lat

Adresem miejsca pracy Wojciecha Litwina jest Volvo Auto Polska Sp. z o.o., ul. Puławska 558/560, 02-884 Warszawa.

Wojciech Litwin posiada wykształcenie wyższe, w 1993 r. ukończył studia licencjackie w Nauczycielskim Kolegium Języka Angielskiego, w 1997 r. ukończył studia w Ośrodku Studiów Amerykańskich Uniwersytetu Warszawskiego, uzyskując tytuł magistra. Wojciech Litwin uzyskał ponadto następujące tytuły:

- Master of Arts, 2006 r. – Lancaster University przy Szkole Nauk Społecznych Instytutu Filozofii i Socjologii Polskiej Akademii Nauk;
- 6-Sigma Black Belt, 2002 r. – Six Sigma Academy dla Volvo Car Corporation;
- Świadectwo ukończenia Studium Bezpieczeństwa Narodowego przy Instytucie Stosunków Międzynarodowych Wydziału Dziennika i Nauk Politycznych Uniwersytetu Warszawskiego, 2001 r.;

- Dyplom Ministerstwa Skarbu Państwa z ukończenia Kursu dla Kandydatów na Członków Rad Nadzorczych w Spółkach Skarbu Państwa, 1999 r.;
- Master of Business Administration, 1998 r. – The University of Calgary przy Szkole Głównej Handlowej.

Przebieg kariery zawodowej Wojciecha Litwina:

1992-1995	Nauczyciel języka angielskiego;
1995-1997	Maximum S.A. – Specjalista ds. handlu zagranicznego;
1997-1999	Volvo Auto Polska Sp. z o.o. – Asystent ds. marketingu;
1999-2000	Volvo Auto Polska Sp. z o.o. – Kierownik ds. marketingu;
2000-2001	Volvo Car Corporation, Region Europy Środkowo-Wschodniej – E-Business Manager;
2000-2001	Volvo Auto Polska Sp. z o.o. – Kierownik Projektów;
2003-2005	Volvo Auto Polska Sp. z o.o. – Kierownik ds. Relacji z Mediami;
2005 - obecnie	Volvo Car Corporation – Kierownik Projektów.

W ciągu ostatnich pięciu lat Wojciech Litwin pełnił następujące funkcje:

- Członka Rady Nadzorczej Internetowego Domu Maklerskiego S.A. (od 06.2002 r. do 12.2002 r.);
- Członka Rady Nadzorczej Emitenta (od 2006 r. do obecnie);
- Członka Rady Nadzorczej Eskort S.A. (od 09.2006 r. do 01.2008).

Wojciech Litwin posiadał w ciągu ostatnich pięciu lat oraz posiada na dzień zatwierdzenia Prospektu akcje spółek publicznych, przy czym posiadane przez niego akcje nie uprawniały i nie uprawniają do wykonywania ponad 5% głosów na walnych zgromadzeniach tych spółek.

Oprócz wskazanych wyżej, Wojciech Litwin nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Wojciech Litwin:

- nie prowadzi aktualnie podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która ma istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Piotr Kuchno – Członek Rady Nadzorczej – Sekretarz

Wiek – 25 lat

Adresem miejsca pracy Piotra Kuchno jest Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., Warszawa 04-333, ul. Serocka 3 lok. B2.

Piotr Kuchno posiada wykształcenie wyższe, w maju 2007 r. ukończył Wydział Ekonomii Szkoły Głównej Handlowej, na kierunku Finanse i Bankowość (magisterskie studia stacjonarne), natomiast w kwietniu 2007 r. – Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, na kierunku Prawo (magisterskie studia stacjonarne).

Od października 2007 r. Piotr Kuchno odbywa aplikację radcowską w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Warszawie.

Szczególne osiągnięcia uniwersyteckie Piotra Kuchno:

07.2004 - 08.2004	Wirtschaftsuniversität Wien, stypendium na Wydziale Ekonomii;
09.2004 - 02.2005	Lomonosov Moscow State University, stypendium na Wydziale Prawa;
04.2005 - 09.2005	Freie Universität Berlin, stypendium na Wydziale Ekonomii;
04.2006	International Moot Court Competition, Węgry – 2 miejsce w Europie.

Przebieg kariery zawodowej Piotra Kuchno:

07.2003	Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. – staż;
2005-2006	„Klinika Prawa UW” – Studencki Ośrodek Pomocy Prawnej przy Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego – Asystent;

08.2006 - 09.2006	CMS Cameron Mckenna LLP – staż;
10.2006 - 11.2006	Allen & Overy, A.Pędzich sp. k. – staż;
09.2007 - obecnie	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – Specjalista ds. inwestycji kapitałowych;
10.2007 - obecnie	aplikant radcowski w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Warszawie.

W ciągu ostatnich pięciu lat Piotr Kuchno pełnił następujące funkcje:

- Członka Rady Nadzorczej Przedsiębiorstwa Robót Drogowych - Koszalin S.A. (od 2003 r. do 2006 r.);
- Członka Rady Nadzorczej w wytwórni Mas Bitumicznych PRD Koszalin Sp. z o.o. (od 05.09.2006 do 16.02. 2007);
- Członek Rady Nadzorczej Norblin Spółka Akcyjna (od 04.2008 - obecnie);

Piotr Kuchno jest akcjonariuszem Emitenta.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Piotr Kuchno jest wspólnikiem lub akcjonariuszem następujących spółek niepublicznych:

- Agencja Inwestycyjna Estro Sp. z o.o. ;
- Prado Investment Sp. z o.o.;
- FIZ Sp. z o.o.

Piotr Kuchno posiadał w ciągu ostatnich pięciu lat oraz posiada na dzień zatwierdzenia Prospektu akcje spółek publicznych, przy czym posiadane przez niego akcje nie uprawniały i nie uprawniają do wykonywania ponad 5% głosów na walnych zgromadzeniach tych spółek.

Oprócz wskazanych wyżej, Piotr Kuchno nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Pan Piotr Kuchno, zatrudniony w Spółce, nie podlega bezpośrednio członkowi Zarządu Emitenta.

Według złożonego oświadczenia Piotr Kuchno:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Lech Fronckiel – Członek Rady Nadzorczej

Wiek – 53 lata

Adresem miejsca pracy Lecha Fronckiego jest Przedsiębiorstwo Eksportu Geodezji i Kartografii Geokart Sp. z o.o., ul Mokotowska 65/9, 00-533 Warszawa, Polska.

Lech Fronckiel posiada wykształcenie wyższe. W 1978 r. otrzymał tytuł magistra ekonomii w Szkole Głównej Planowania i Statystyki (obecnie Szkoła Główna Handlowa) na kierunku Ekonomika i Organizacja Produkcji. W 1979 r. ukończył Podyplomowe Studium Pedagogiczne SGPiS. W 1979 r. odbył staż naukowy na Uniwersytecie we Freiburgu (Niemcy). W 1980 r. odbył staż naukowy w zakresie controllingu w LVM – Versicherungen Muenster (Niemcy).

Przebieg kariery zawodowej Lecha Fronckiego:

1978-1984	Szkoła Główna Planowania i Statystyki, Instytut Rozwoju Gospodarczego – pracownik naukowy ;
1984-2002	PEGiK Geokart- Kierownik Działu Ekonomicznego, Zastępca Dyrektora ds. Ekonomiczno – Finansowych, Dyrektor Naczelny;
2002 - obecnie	PEGiK Geokart Sp. z o.o – Prezes Zarządu;
2003 - obecnie	PUHiT Sp. z o.o. – Wiceprezes Zarządu Spółki ds. Finansowych i Restrukturyzacji

W ciągu ostatnich 5 lat Lech Fronckiel pełnił i pełni obecnie następujące funkcje:

- Członek Rady Nadzorczej – GPM „Vindexus” S.A (od 1998 r.);
- Prezes Zarządu – Przedsiębiorstwo Eksportu Geodezji i Kartografii Geokart Sp. z o.o.(od 2002 r.);

- Wiceprezes Zarządu – PUHiT Sp. z o.o. (od 2003 r.);
- Członek Zarządu – Promenada Zalew Sp. z o.o.(od 2004 r.);
- Członek Zarządu – Mangalia Plaza Sp. z o.o. (od 2004 r.);
- Prezes Zarządu – Świdierska Plaza Sp. z o.o.(od 2004 r.);
- Prezes Zarządu – Geokart International Consulting Engineering Sp. z o.o. (od 2006 r.).

W ciągu ostatnich 5 lat Lech Fronckiel był i jest obecnie współnikiem w następujących spółkach:

- PUHiT Sp. z o.o. (od 1996 r.);
- PEGiK Geokart Sp. z o.o. (od 2001 r.).

Oprócz wskazanych wyżej oraz pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta, Lech Fronckiel nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Lech Fronckiel:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Grzegorz Leszczyński – Członek Rady Nadzorczej

Wiek – 37 lat

Adresem miejsca pracy Grzegorza Leszczyńskiego jest Dom Maklerski IDMSA, Warszawa 02-002, ul. Nowogrodzka 62b.

Grzegorz Leszczyński posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Posiada licencję nr 299 maklera giełdowego.

Przebieg kariery Grzegorza Leszczyńskiego przedstawia się następująco:

od 1998 - nadal	Krakowski Dom Maklerski S.A. (od 2001 r. Internetowy Dom Maklerski S.A., od 2006 r. Dom Maklerski IDM S.A.) - Prezes Zarządu;
1998	Krakowski Dom Maklerski s. c. – Dyrektor Generalny;
1998	Optimus Pro Sp. z o.o. – Dyrektor ds. inwestycji;
1996-1998	Dom Inwestycyjny Bank Współpracy Europejskiej S.A. – Prezes Zarządu;
1996	Meg Art. Sp. z o.o. – Wiceprezes Zarządu;
1995	DM Certus Sp. z o.o. – Prezes Zarządu;
1994-1996	Glob Art. Sp. z o.o. – Prezes Zarządu;
1994-1995	Katedra Rynków Kapitałowych SGH – Pracownik Dydaktyczny;
1993-1994	DM Instalexport S.A. – Prezes Zarządu;
1993-1994	Ministerstwo Przekształceń Własnościowych – Asystent Koordynatora Programu Powszechnej Prywatyzacji.

Grzegorz Leszczyński jest obecnie członkiem organów zarządzających lub nadzorczych w następujących spółkach kapitałowych:

od 1998	Dom Maklerski IDM S.A. (dawniej Krakowski Dom Maklerski S.A., od 2001 r. Internetowy Dom Maklerski S.A., od 2006 r. Dom Maklerski IDM S.A.) – Prezes Zarządu (od 1998 r.).
od 2001	Konsorcjum Budowlano-Inwestycyjnego” Sp. z o.o. – Wiceprezes Zarządu;
od 2004	Ceramika Nowa Gala S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2005	„Barlickiego 5” – Prezes Zarządu;
od 2005	„11 listopada 60–62” – Prezes Zarządu;
od 2006	BOMI S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
od 2006	Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2006	Arteria S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2006	Electus S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2006	Idea TFI S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej;

od 2006	TETA S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2006	4fun Media S.A. (wcześniej 4FUNTV S.A.) – Członek Rady Nadzorczej;
od 2006	A–Z Finanse S.A. – przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2007, od 2006 r. Członek Rady Nadzorczej);
od 2006	Grupa Kolastyna S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2007	Stereo.pl S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2007	Hawe S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2007	Rajdy 4x4 S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
od 2007	Warszawski Dom Handlowy S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
od 2007	Apartamenty Wilanów Sp. z o.o. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2008	OPTeam S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2008	Gaudi Management S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2008	Opony.pl S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2008	Ponar Wadowice S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
od 2008	Electus Hipoteczny Sp. z o.o. – Członek Rady Nadzorczej.

W ciągu ostatnich pięciu lat Grzegorz Leszczyński był członkiem organów zarządzających lub nadzorczych w następujących spółkach kapitałowych:

2007-2008	Rabat Pomorze S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
2006-2008	One-2-One S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
2006-2007	Monnari Trade S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
2006-2007	Advanced Distribution Solution S.A. (dawniej: Sagittarius–Strzelec S.A.) – Członek Rady Nadzorczej;
2005-2007	PKM Duda S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
2005-2006	FAM Technika Odlewnicza – Członek Rady Nadzorczej;
2005-2006	Swarzędz Meble S.A. – Członek Rady Nadzorczej;
2003-2005	Tras Tychy S.A. – członek Rady Nadzorczej.

Grzegorz Leszczyński posiada udziały lub akcje następujących spółek niepublicznych: Instalexport S.A., Konsorcjum Budowlano-Inwestycyjne Sp. z o.o., 11 listopada 60-62 Sp. z o.o., Barlickiego 5 Sp. z o.o., Tongo Development Sp. z o.o., Centrum Wspomagania Rolnictwa Agri Trading Sp. z o.o., EMC Sp. z o.o., Polskie Przedsiębiorstwo Wspierania Przedsiębiorczości Sp. z o.o., Apartamenty Wilanów Sp. z o.o., ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o., Warszawski Dom Handlowy S.A., Farma Lutry Sp. z o.o., Rajdy 4x4 S.A.

Grzegorz Leszczyński posiada akcje, które uprawniają do wykonywania ponad 5% głosów na WZ w następującej spółce publicznej: Dom Maklerski IDMSA.

W okresie ostatnich pięciu lat Grzegorz Leszczyński był również akcjonariuszem następujących spółek niepublicznych: Orzeł Biały S.A., MDM Development Sp. z o.o., Dom Maklerski IDMSA, Giełda Praw Majątkowych Vindexus S.A., Bumech S.A.

W okresie ostatnich pięciu lat Grzegorz Leszczyński posiadał akcje, które uprawniały do wykonywania ponad 5% głosów na WZ w następującej spółce publicznej: Masters S.A.

Grzegorz Leszczyński posiadał w ciągu ostatnich pięciu lat oraz posiada na dzień zatwierdzenia Prospektu akcje spółek publicznych, przy czym posiadane przez niego akcje nie uprawniały i nie uprawniają do wykonywania ponad 5% głosów na walnych zgromadzeniach tych spółek, za wyjątkiem spółek wskazanych powyżej.

Oprócz wskazanych wyżej, Grzegorz Leszczyński nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Grzegorz Leszczyński:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1. lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości, likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych), z zastrzeżeniem, że w dniu 8 lipca 2008 r. pełnomocnik Grzegorza Leszczyńskiego poinformował o wpływie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 3 czerwca 2008 r. o nałożeniu na zasadzie art. 171 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183 poz. 1538 ze zm.) kary pieniężnej w wysokości 30.000 zł z tytułu naruszenia art. 106 ust. 1 pkt 2 ww. ustawy;
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Pomiędzy członkami Rady Nadzorczej Emitenta występują następujące powiązania rodzinne:

- Jan Piotr Kuchno, pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej jest ojcem Piotra Kuchno, pełniącego funkcję Sekretarza Rady Nadzorczej.

Pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a Prezesem Zarządu nie występują żadne powiązania rodzinne.

Pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a Członkiem Zarządu występują następujące powiązania rodzinne:

- Grażyna Jankowska-Kuchno, pełniąca funkcję Członka Zarządu, Dyrektora ds. Finansowych, jest żoną Jana Piotra Kuchno, pełniącego funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz matką Piotra Kuchno pełniącego funkcję Sekretarza Rady Nadzorczej.

14.1.3. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA

W ocenie Emitenta, osobą zarządzającą wyższego szczebla jest Artur Zdunek – Prokurent, Dyrektor ds. Prawnych.

Artur Zdunek – Dyrektor ds. Prawnych, Prokurent

Wiek – 34 lata

Adresem miejsca pracy Artura Zdunka jest Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., Warszawa 04-333, ul. Serocka 3 lok. B2.

Artur Zdunek posiada wykształcenie wyższe, ukończył studia w Centrum Studiów Samorządu Terytorialnego i Rozwoju Lokalnego na Uniwersytecie Warszawskim, w 1997 r., uzyskując licencjat, a w 1999 r. tytuł magistra administracji. W 1995 r. ukończył Pomaturalne Studium Administracji Samorządowej, uzyskując tytuł technika administracji.

Przebieg kariery zawodowej Artura Zdunka:

1995-1997	Agencja Ochrony Mienia Best s.c. – agent ochrony;
1997-1999	Optopol Sp. z o.o. – przedstawiciel handlowy;
08 - 09.1999	Multum Fabryka Formularzy i Bloków S.A. – przedstawiciel handlowy;
1999 - obecnie	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. – specjalista w Dziale Windykacji (do 2002); zastępca kierownika Działu Windykacji (01 - 09.2002), kierownik Działu Windykacji (2002-2006); Dyrektor ds. Prawnych (od 11.2006).

Artur Zdunek nie był w ciągu ostatnich pięciu lat i nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Artur Zdunek:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta;
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa;
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla (o której mowa w pkt 14.1 lit. d załącznika do Rozporządzenia Komisji 809/2004) w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny;
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych);
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Pomiędzy osobami o szczególnym znaczeniu dla Emitenta a Członkami Zarządu nie występują żadne powiązania rodzinne.

Pomiędzy osobami o szczególnym znaczeniu dla Emitenta a członkami Rady Nadzorczej nie występują żadne powiązania rodzinne.

14.2. INFORMACJE NA TEMAT KONFLIKTU INTERESÓW W ORGANACH ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH ORAZ WŚRÓD OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA

14.2.1. KONFLIKT INTERESÓW

Według wiedzy Emitenta, wśród członków Zarządu, członków Rady Nadzorczej oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla nie występują potencjalne konflikty interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami, za wyjątkiem zasiadania w Radzie Nadzorczej Emitenta Pana Grzegorza Leszczyńskiego, który jest równocześnie Prezesem Zarządu oraz akcjonariuszem Oferującego – Domu Maklerskiego IDMSA. Pan Grzegorz Leszczyński jest z jednej strony zainteresowany rozwojem spółki DM IDMSA, co wiąże się z osiąganiem przez spółkę odpowiednich wyników finansowych, a z drugiej strony jako członek Rady Nadzorczej Emitenta zainteresowany jest osiągnięciem dobrych wyników finansowych przez Emitenta, przez co należy rozumieć również minimalizację kosztów. Należy zaznaczyć, iż usługi Oferującego na rzecz Emitenta są świadczone na warunkach rynkowych.

Członkowie Zarządu, członkowie Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla nie zajmują się działalnością konkurencyjną w stosunku do Emitenta.

14.2.2. UMOWY ZAWARTE ODNOŚNIE POWOŁANIA CZŁONKÓW ORGANÓW

Według najlepszej wiedzy Emitenta, nie istnieją żadne umowy i porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których osoby opisane w pkt 14.1 powyżej zostały wybrane na członków organów zarządzających lub nadzorczych, albo na osoby zarządzające wyższego szczebla Emitenta.

14.2.3. UZGODNIONE OGRANICZENIA W ZBYWANIU AKCJI EMITENTA

Według najlepszej wiedzy Emitenta, nie zostały uzgodnione przez członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej żadne ograniczenia w zakresie zbycia w określonym czasie akcji Emitenta, znajdujących się w ich posiadaniu, za wyjątkiem tego, że:

Każda z poniżej wymienionych osób:

- Prezes Zarządu Pan Jerzy Kulesza,
- Przewodniczący Rady Nadzorczej Pan Jan Piotr Kuchno,
- Członek Rady Nadzorczej Pan Wojciech Litwin,
- Sekretarz Rady Nadzorczej Pan Piotr Kuchno

będących akcjonariuszami Emitenta, na podstawie art. 338 § 1 KSH., zobowiązała się wobec Spółki, iż w okresie dwunastu miesięcy od dnia pierwszego notowania praw do akcji Emitenta na GPW nie obciąży, nie zastawi, nie zbędzie ani w inny sposób nie przeniesie własności, jak również nie zobowiąże się do dokonania takich czynności, co do całości lub części akcji, w żaden sposób, na rzecz jakiegokolwiek osoby, chyba że zgodę na taką czynność wyrazi Rada Nadzorcza Spółki. Zobowiązanie przestaje wiązać w przypadku, gdy cena akcji Spółki (kurs zamknięcia na GPW) przekroczy cenę emisyjną o co najmniej 15%.

Zobowiązanie Prezesa Zarządu Pana Jerzego Kuleszy dotyczy 252 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Zobowiązanie Przewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Jana Piotra Kuchno dotyczy 4 968 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Zobowiązanie Członka Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Litwina dotyczy 2 000 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Zobowiązanie Sekretarza Rady Nadzorczej Pana Piotra Kuchno dotyczy 1 030 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Należy ponadto podkreślić, iż przedmiotowe zobowiązania Akcjonariuszy mają charakter cywilnoprawny i w związku z tym kwestie ewentualnej odpowiedzialności z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania regulują przepisy Kodeksu Cywilnego (ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku Dz. U. 1964 nr 16 poz. 93 ze zmianami). Poza ww. przepisami nie istnieją inne ustalenia dotyczące odpowiedzialności w przypadku niedotrzymania przedmiotowego zobowiązania przez Akcjonariusza.

15. WYNAGRODZENIE I INNE ŚWIADCZENIA ZA OSTATNI PEŁNY ROK OBROTOWY W ODNIESIENIU DO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA

15.1. WYSOKOŚĆ WYPŁACONEGO WYNAGRODZENIA (W TYM ŚWIADCZEŃ WARUNKOWYCH LUB ODRODZONYCH) ORAZ PRZYZNANYCH PRZEZ EMITENTA I JEGO PODMIOTY ZALEŻNE ŚWIADCZEŃ W NATURZE ZA USŁUGI ŚWIADCZONE NA RZECZ SPÓŁKI LUB JEJ PODMIOTÓW ZALEŻNYCH

Wynagrodzenie i inne świadczenia

Wynagrodzenie brutto Członków Zarządu w 2007 r. (zł) z tytułu pełnienia funkcji w Zarządzie

Imię nazwisko	Wynagrodzenie	Premia/nagroda wypłacona w 2007 r.	Wartość innych świadczeń
Jerzy Kulesza	212 688,23	78 196,00	0,00

Źródło: Emitent

CZĘŚĆ IV - DOKUMENT REJESTRACYJNY

Wynagrodzenie brutto osób zarządzających wyższego szczebla w 2007 r. (zł) z tytułu pełnionej funkcji w Spółce

Imię nazwisko	Wynagrodzenie	Premia/nagroda wypłacona w 2007 r.	Wartość innych świadczeń
Grażyna Jankowska-Kuchno	98 073,85	39 123,00	0,00
Artur Zdunek	71 139,42	41 306,00	0,00

Źródło: Emitent

Wynagrodzenie brutto osób nadzorujących w 2007 r. (zł) z tytułu pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej

Imię nazwisko	Wynagrodzenie	Wartość innych świadczeń
Jan Kuchno	183 600	0,00
Lech Fronckiel	18 000	0,00
Piotr Kuchno	36 000	0,00
Wojciech Litwin	18 000	0,00
Grzegorz Leszczyński	18 000	0,00

Źródło: Emitent

Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla Emitenta nie pobierały w 2007 r. od Emitenta żadnego innego wynagrodzenia poza wskazanym powyżej.

Członkom Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osobom zarządzającym wyższego szczebla nie wypłacono innych dodatków w postaci świadczeń w naturze lub opcji na akcjach.

ZASADY WYNAGRAZANIA CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ EMITENTA

ZARZĄD

Wynagrodzenie Prezesa Zarządu określiła Rada Nadzorcza w uchwale z dnia 2 listopada 2006 r., ustalając następujące wynagrodzenie:

- wynagrodzenie zasadnicze w wysokości 15 000 zł brutto;
- dodatek funkcyjny w wysokości 300% minimalnego wynagrodzenia, określonego zgodnie z przepisami, obowiązującego w gospodarce narodowej.

Ponadto Prezesowi Zarządu na podstawie Regulaminu Nagród obowiązującego w przedsiębiorstwie Emitenta przysługuje od dnia 01.10.2007 r. nagroda za wypracowane wyniki w kwocie stanowiącej 2,1% zysku brutto osiągniętego w okresie, za jaki wypłacana jest nagroda, nie więcej niż 75% wynagrodzenia zasadniczego do dnia 30.06.2008, a od 01.07.2008 nie więcej niż 50% wynagrodzenia zasadniczego. Do dnia 30.09.2007 r. nagrody dla Prezesa Zarządu stanowiły 2,5% zysku brutto.

Wynagrodzenie Członka Zarządu określiła Rada Nadzorcza w uchwale z dnia 21 stycznia 2008 r., ustalając następujące wynagrodzenie:

- wynagrodzenie zasadnicze w wysokości 9 000 zł brutto;
- dodatek funkcyjny w wysokości 100% minimalnego wynagrodzenia, określonego zgodnie z przepisami, obowiązującego w gospodarce narodowej.

Rada Nadzorcza uchwałą z dnia 27 czerwca 2008 r. upoważniła Lecha Fronckielą do podpisania z Grażyną Jankowską-Kuchno umowy z wynagrodzeniem w wysokości 12.500 zł brutto. Umową z dnia 27 czerwca 2008 r. zwiększono wynagrodzenie zasadnicze Pani Grażyny Kuchno do wysokości 12.500 zł brutto.

Ponadto Członkowi Zarządu, na podstawie Regulaminu Nagród obowiązującego w przedsiębiorstwie Emitenta, przysługuje zgodnie z Regulaminem Nagród z dnia 01.10.2007 r. nagroda za wypracowane wyniki w kwocie stanowiącej 1,05% zysku brutto osiągniętego w okresie, za jaki wypłacana jest nagroda, nie więcej niż 75% wynagrodzenia zasadniczego do dnia 30.06.2008, a od dnia 01.07.2008 nie więcej niż 50% wynagrodzenia zasadniczego.

RADA NADZORCZA

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej zostały ustalone Uchwałą nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 10 września 2007 r., zgodnie z którą miesięczne wynagrodzenie dla członków Rady Nadzorczej jest następujące:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej – 18 000 zł brutto;
- Sekretarz Rady Nadzorczej – 4 500 zł brutto;
- Pozostali Członkowie Rady Nadzorczej – 1 500 zł brutto.

OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA

Wynagrodzenia osób zarządzających wyższego szczebla są ustalone indywidualnie w umowach wiążących te osoby ze Spółką. Ponadto osobom zarządzającym wyższego szczebla, na podstawie Regulaminu Nagród obowiązującego w przedsiębiorstwie Emitenta, przysługuje premia/nagroda liczona jako 1,05% zysku brutto, osiągniętego w okresie za jaki wypłacana jest nagroda.

15.2. OGÓLNA KWOTA WYDZIELONA LUB ZGROMADZONA PRZEZ EMITENTA LUB JEGO PODMIOTY ZALEŻNE NA ŚWIADCZENIA RENTOWE, EMERYTALNE LUB PODOBNE ŚWIADCZENIA

Emitent za ostatni rok obrotowy utworzył rezerwy krótko- oraz długoterminowe na świadczenia emerytalne i rentowe oraz podobne świadczenia. Na dzień 31 grudnia 2007 r. wydzielona została kwota 60 tys. zł.

16. PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRACYJNEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO**16.1. DATA ZAKOŃCZENIA OBECNEJ KADENCJI ORAZ OKRES PRZEZ JAKI CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH SPRAWOWALI SVOJE FUNKCJE****Zarząd Emitenta**

Zarząd Emitenta jest obecnie dwuosobowy. Kadencja członków Zarządu jest wspólna i trzyletnia.

Pan Jerzy Kulesza powołany został na obecną trzyletnią kadencję Prezesa Zarządu Emitenta uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 27 czerwca 2008 r. Obecna kadencja Prezesa Zarządu upływa z dniem 27 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010. Pan Jerzy Kulesza pełnił poprzednio funkcję Prezesa Zarządu Emitenta od 2002 r.

Pani Grażyna Jankowska-Kuchno powołana została na obecną trzyletnią kadencję Członka Zarządu Emitenta uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 27 czerwca 2008 r. Obecna kadencja Członka Zarządu upływa z dniem 27 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010. Pani Grażyna Jankowska-Kuchno pełni jednocześnie funkcję Dyrektora ds. Finansowych Emitenta. Pani Grażyna Jankowska-Kuchno pełniła poprzednio funkcję członka Zarządu Emitenta od stycznia 2008 r.

Rada Nadzorcza Emitenta

Rada Nadzorcza Emitenta składa się obecnie z pięciu członków. Kadencja członków Rady Nadzorczej jest wspólna i trzyletnia.

- Jana Kuchno – Przewodniczącego Rady Nadzorczej, powołanego na obecną trzyletnią kadencję uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2008 r.; obecna kadencja Jana Kuchno upływa z dniem 26 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010; Pan Jan Kuchno pełnił poprzednio funkcję w Radzie Nadzorczej Emitenta od 2002 r.;
- Piotra Kuchno – Członka Rady Nadzorczej – Sekretarza, powołanego na obecną trzyletnią kadencję uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2008 r.; obecna kadencja Jana Kuchno upływa z dniem 26 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010; Pan Piotr Kuchno pełnił poprzednio funkcję w Radzie Nadzorczej Emitenta od 2006 r.;
- Wojciecha Litwina – Członka Rady Nadzorczej, powołanego na obecną trzyletnią kadencję uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2008 r.; obecna kadencja Jana Kuchno upływa z dniem 26 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010; Pan Wojciech Litwin pełnił poprzednio funkcję w Radzie Nadzorczej Emitenta od 2006 r.;
- Lecha Fronckiel – Członka Rady Nadzorczej, powołanego na obecną trzyletnią kadencję uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2008 r.; obecna kadencja Jana Kuchno upływa z dniem 26 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010; Pan Lech Fronckiel pełnił poprzednio funkcję w Radzie Nadzorczej Emitenta od 1998 r.;
- Grzegorza Leszczyńskiego – Członka Rady Nadzorczej, powołanego na obecną trzyletnią kadencję uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2008 r.; obecna kadencja Jana Kuchno upływa z dniem 26 czerwca 2011 r., a mandat wygasa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010; Pan Grzegorz Leszczyński pełnił poprzednio funkcję w Radzie Nadzorczej Emitenta od 2006 r.

16.2. INFORMACJE O UMOWACH O ŚWIADCZENIE USŁUG CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH Z EMITENTEM OKREŚLAJĄCYCH ŚWIADCZENIA WYPŁACANE W CHWILI ROZWIĄZANIA STOSUNKU PRACY

Nie istnieją żadne umowy o świadczenie usług organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

16.3. INFORMACJE O KOMISJI DS. AUDYTU I KOMISJI DS. WYNAGRODZEŃ EMITENTA, DANE CZŁONKÓW DANEJ KOMISJI ORAZ PODSUMOWANIE ZASAD FUNKCJONOWANIA TYCH KOMISJI

W przedsiębiorstwie Emitenta nie funkcjonuje komisja ds. audytu ani komisja ds. wynagrodzeń.

16.4. OŚWIADCZENIE NA TEMAT STOSOWANIA PRZEZ EMITENTA PROCEDUR ŁADU KORPORACYJNEGO

W czasie całej swojej dotychczasowej działalności Emitent funkcjonuje zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Nie stosował zasad ładu korporacyjnego wynikających z „Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2002”, „Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005” ani z zastępujących je „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, ponieważ nie był dotychczas spółką publiczną.

Po wprowadzeniu akcji Emitenta do obrotu na rynku regulowanym na GPW, Emitent zamierza stosować przyjęte w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW” zasady ładu korporacyjnego wynikające z „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, za wyjątkiem zasady 6, w zakresie działu III „Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych”.

Zasada 6 brzmi:

Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Znaczeni akcjonariusze Spółki posiadają wystarczającą wiedzę i doświadczenie w sprawowaniu skutecznego i prawidłowego nadzoru właścicielskiego przez własnych przedstawicieli, do których wiedzy i kwalifikacji mają pełne zaufanie. Skład osobowy Rady Nadzorczej Spółki, według opinii Zarządu, właściwie zabezpiecza interesy wszystkich grup akcjonariuszy. Dodatkowo Spółka w praktyce stosuje zasadę niezależności dwóch członków Rady Nadzorczej.

Ponadto Emitent:

- w związku z zasadą 2 z działu II, która brzmi: *Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1. Zasada ta powinna być stosowana najpóźniej poczynawszy od dnia 1 stycznia 2009 r.* wyjaśnia, iż do 1 stycznia 2009 r. zapewni funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim w zakresie wskazanym w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”;
- w związku z zasadą 7 z działu III, która brzmi: *W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu mogą być wykonywane przez radę nadzorczą,* wyjaśnia, iż w Spółce nie funkcjonuje komitet audytu. Zadania komitetu audytu wykonuje Rada Nadzorcza Emitenta składająca się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, a w jej skład wchodzi osoba posiadająca kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów;
- w związku z zasadą 8 z działu III, która brzmi: *W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (...),* wyjaśnia, iż w Spółce nie funkcjonują żadne komitety w ramach Rady Nadzorczej Emitenta. Spółka, w sytuacji powołania przez Radę Nadzorczą komitetu, dołoży starań, aby funkcjonował on zgodnie z Załącznikiem do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r.

17. ZATRUDNIENIE

17.1. INFORMACJE O ZATRUDNIENIU W OKRESIE OBJĘTYM HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI

Pracownicy Emitenta

Zatrudnienie w przedsiębiorstwie Emitenta

Tabela 17.1. Liczba zatrudnionych

Stan na dzień:	Liczba zatrudnionych
zatwierdzenia Prospektu	29
31 grudnia 2007 r.	28
31 grudnia 2006 r.	19
31 grudnia 2005 r.	17

Źródło: Emitent

Struktura wykształcenia i zawodowego przygotowania pracowników w przedsiębiorstwie Emitenta.

Tabela 17.2. Zatrudnienie wg struktury wykształcenia pracowników w przedsiębiorstwie Emitenta

Wykształcenie	Na dzień zatwierdzenia Prospektu		31 grudnia 2007 r.		31 grudnia 2006 r.		31 grudnia 2005 r.	
	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)
Podstawowe	0	0	0	0	0	0	0	0
Zawodowe	0	0	0	0	0	0	0	0
Średnie ogólne	5	17	3	0	5	25	3	18
Policealne	0	0	0	0	0	0	0	0
Wyższe	24	83	25	0	14	75	14	82
RAZEM:	29	100	28	100%	19	100	17	100

Źródło: Emitent

Struktura zatrudnienia w podziale na podstawowe kategorie działalności

Tabela 17.3. Zatrudnienie w podziale na podstawowe kategorie działalności

Dział	Na dzień zatwierdzenia Prospektu		31 grudnia 2007 r.		31 grudnia 2006 r.		31 grudnia 2005 r.	
	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)
Robotnicy	0	0	0	0	0	0	0	0
Pozostali	29	100	28	100	19	100	17	100
RAZEM:	29	100	28	100	19	100	17	100

Źródło: Emitent

Tabela 17.4. Zatrudnienie wg struktury wiekowej

Wiek (w latach)	Na dzień zatwierdzenia Prospektu		2007 r.		2006 r.		2005 r.	
	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)
19-30	22	76	20	71	11	58	11	65
31-40	4	14	5	18	4	21	2	12
41-50	2	7	2	7	3	16	3	17
51-60	1	3	1	4	1	5	1	6
61 +	0	0	0	0	0	0	0	0
RAZEM:	29	100	28	100	19	100	17	100

Źródło: Emitent

Tabela 17.5. Stopień płynności kadr w przedsiębiorstwie Emitenta

Lata	Liczba zatrudnionych	Liczba zwolnionych
2008 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2	1
2007 r.	12	2
2006 r.	5	3
2005 r.	2	0

Źródło: Emitent

Podstawowe założenia prowadzonej przez Emitenta polityki kadrowej oraz dotychczasowy stopień płynności kadr

Głównym założeniem polityki personalnej Emitenta jest budowanie zespołu pracowników, których doświadczenie i umiejętności pozwolą zagwarantować realizację planów i założeń dotyczących bieżącej działalności Emitenta oraz jego rozwoju.

Za priorytety w zakresie polityki personalnej Emitent uznaje:

- pozyskiwanie kadry z wyższym wykształceniem prawniczym, ewentualnie ekonomicznym;
- dostosowanie wielkości zatrudnienia i poziomu kompetencji pracowników do potrzeb Spółki;
- stwarzanie pracownikom możliwości rozwoju poprzez ich kształcenie i awans;
- budowanie osobistego zaangażowania pracownika w życie firmy, a przede wszystkim dążenie do sukcesu firmy;
- rozwój kadry kierowniczej;
- planowanie i wdrażanie programów motywacyjnych (większe powiązanie wynagrodzenia z wynikami) oraz organizacyjnych w celu poprawienia efektywności i organizacji pracy;
- zarządzanie wynagrodzeniami poprzez system premiowania, uzależniony od osiągniętych wyników oraz nagród, premiujących staż pracy w firmie.

W związku ze znacznym wzrostem ilości obsługiwanych wierzytelności Emitent przewiduje wzrost zatrudnienia o około 20 osób.

17.2. INFORMACJE O POSIADANYCH PRZEZ CZŁONKÓW ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH AKCJACH I OPCJACH NA AKCJE EMITENTA

17.2.1. ZARZĄD EMITENTA

Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu Emitenta posiada 252 000 akcji Emitenta stanowiących 2,45% w kapitale zakładowym i uprawniających do 2,45% głosów na Walnym Zgromadzeniu, w tym:

- 2 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A;
- 250 000 akcji zwykłych na okaziciela serii G.

Pozostali członkowie Zarządu Emitenta nie posiadają akcji Emitenta.

Żaden z członków Zarządu Emitenta nie posiada opcji na akcje Emitenta.

17.2.2. RADA NADZORCZA EMITENTA

Jan Piotr Kuchno – Przewodniczący Rady Nadzorczej Emitenta, posiada 4 968 000 akcji Emitenta stanowiących 48,23% w kapitale zakładowym i uprawniających do 48,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu, w tym:

- 2 354 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A;
- 246 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B;
- 391 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C;
- 1 100 000 akcji zwykłych na okaziciela serii D;
- 677 000 akcji zwykłych na okaziciela serii E;
- 200 000 akcji zwykłych na okaziciela serii F.

Wojciech Litwin – Członek Rady Nadzorczej Emitenta, posiada 2 000 000 akcji Emitenta stanowiących 19,42% w kapitale zakładowym i uprawniających do 19,42% głosów na Walnym Zgromadzeniu, w tym:

- 1 217 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A;
- 60 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C;
- 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii D;
- 223 000 akcji zwykłych na okaziciela serii E.

Piotr Kuchno – Sekretarz Rady Nadzorczej Emitenta, posiada 1 030 000 akcji Emitenta stanowiących 10,00% w kapitale zakładowym i uprawniających do 10,00% głosów na Walnym Zgromadzeniu, w tym:

- 527 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A;
- 203 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C;
- 300 000 akcji zwykłych na okaziciela serii F.

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Emitenta.

Żaden z członków Rady Nadzorczej Emitenta nie posiada opcji na akcje Emitenta.

17.3. OPIS WSZELKICH USTALEŃ DOTYCZĄCYCH UCZESTNICTWA PRACOWNIKÓW W KAPITALE EMITENTA

Nie istnieją żadne ustalenia dotyczące uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta.

18. ZNACZNI AKCJONARIUSZE

18.1. INFORMACJE NA TEMAT OSÓB INNYCH NIŻ CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH, KTÓRE W SPOSÓB BEZPOŚREDNI LUB POŚREDNI MAJĄ UDZIAŁY W KAPITALE EMITENTA LUB PRAWA GŁOSU PODLEGAJĄCE ZGŁOSZENIU NA MOCY PRAWA KRAJOWEGO EMITENTA

Poza członkami organów Emitenta wymienionymi w pkt 17.2., nie występują podmioty, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta.

18.2. INFORMACJE O INNYCH PRAWACH GŁOSU W ODNIESIENIU DO EMITENTA

Akcjonariuszom nie przysługują inne prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

18.3. WSKAZANIE PODMIOTU DOMINUJĄCEGO WOBEC EMITENTA, LUB PODMIOTU SPRAWUJĄCEGO KONTROLĘ NAD EMITENTEM

Zgodnie z treścią art. 87 ust. 4 pkt 1 w związku z art. 87 ust. 1 pkt 5 i art. 4 pkt 14 ustawy o ofercie, podmiotem dominującym w stosunku do Emitenta jest Jan Kuchno, posiadający 48,23% głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i Piotr Kuchno, posiadający 10% głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Łącznie Panowie Jan Piotr Kuchno oraz Piotr Kuchno posiadają 5 998 000 akcji Emitenta stanowiących 58,23% w kapitale zakładowym i uprawniających do 58,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Zapobieganiu nadużywaniu kontroli przez podmioty sprawujące kontrolę nad Emitentem służą m.in. mechanizmy prawne zawarte w art. 422–427 KSH (instytucja zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia) oraz art. 84-85 ustawy o Ofercie Publicznej (instytucja rewidenta do spraw szczególnych), które zostały szerzej opisane w pkt 21.2.3 Dokumentu Rejestacyjnego oraz w pkt 4.5 Dokumentu Ofertowego.

18.4. OPIS WSZELKICH ZNANYCH EMITENTOWI USTALEŃ, KTÓRYCH REALIZACJA W PRZYSZŁOŚCI MOŻE SPOWODOWAĆ ZMIANY W SPOSOBIE KONTROLI EMITENTA

W Statucie Emitenta brak jest postanowień dotyczących ograniczeń w wykonywaniu kontroli nad Emitentem. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitentowi nie są znane żadne ustalenia, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta.

19. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Wszystkie transakcje opisane poniżej zostały zdefiniowane jako transakcje powiązane zgodnie z MSR 24 w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi oraz do daty zatwierdzenia Prospektu.

Podmiot, charakter i zakres transakcji.

1. Transakcje z p. Janem Kuchno – przewodniczącym Rady Nadzorczej i głównym akcjonariuszem Emitenta.

1.1. Umowy pożyczek udzielonych Emitentowi

Umowa pożyczki z 10 maja 2007 r.

Kwota udzielonej pożyczki 20 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono: 31.05.2007 r. - 20 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 33,00 zł.

1.2. Umowa pożyczki z 10 lutego 2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 129 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono:

28.02.2005 - 60 000,00 zł;

30.04.2005 - 69 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 662,63 zł.

1.3. Umowa pożyczki z 17.06.2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 205 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono:

30.06.2005 - 10 000,00 zł,

30.07.2006 - 195 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 724,34 zł.

1.4. Umowa pożyczki z 05.09.2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 250 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono:

30.09.2005 - 40 000,00 zł;

30.10.2005 - 200 000,00 zł;

30.11.2005 - 10 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 2 056,40 zł.

1.5. Umowa pożyczki z 30.09.2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 200 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono: 31.10.2005 - 200 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 1 019,18 zł.

1.6. Umowa pożyczki z 12 grudnia 2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 90 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono: 29.12.2005-90 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 149 zł.

2. Wynagrodzenie p. J. Kuchno z tytułu Rady Nadzorczej.

2.1. Wynagrodzenie od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu 144 000 zł.

2.2. Wynagrodzenie w roku 2007 183 600 zł.

2.3. Wynagrodzenie w roku 2006 167 039 zł.

2.4. Wynagrodzenie w roku 2005 146 400 zł.

3. Transakcje z p. Jerzym Kuleszą, prezesem Zarządu Emitenta.

3.1. Umowy pożyczek udzielonych Emitentowi.

3.2. Umowa pożyczki z dnia 22 grudnia 2007 r.

Kwota udzielonej pożyczki 60 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono: 21.01.2008 r. -60 000,00 zł.

Odsetki* wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 246,60 zł.

3.3. Umowa pożyczki z 12 grudnia 2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 20 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono: 28.12.2005 – 20 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy 26,70 zł.

3.4. Umowa pożyczki z 5 września 2005 r.

Kwota udzielonej pożyczki 50 000,00 zł.

Odsetki od pożyczki wg stopy procentowej 6% w skali roku.

Pożyczkę zwrócono: 28.12.2005 – 50 000,00 zł.

Odsetki * wypłacone na rzecz pożyczkodawcy: 725,80 zł.

3.5. Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji prezesa Zarządu.

Wynagrodzenie od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu 181 848,00 zł.

Wynagrodzenie w roku 2007 90 884,23 zł.

Wynagrodzenie w roku 2006 207 055,00 zł.

Wynagrodzenie w roku 2005 168 961,00 zł.

3.6. Objęcie 20.08.2008 roku 20 obligacji serii G o łącznej wartości nominalnej 200 000,00 zł przez p. Jerzego Kuleszę.

Termin wykupu najpóźniej do 20.08.2009 r.

Oprocentowanie wg stopy 12%.

Transakcja została zawarta na warunkach rynkowych.

4. Transakcje z p. Januszem Wróblem – członkiem Rady Nadzorczej Emitenta oraz akcjonariuszem Emitenta w latach 2005-2006.

Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.	
Wynagrodzenie w roku 2006	7 500 zł.
Wynagrodzenie w roku 2005	16 000 zł.

5. Transakcje z p. Grzegorzem Leszczyńskim – członkiem Rady Nadzorczej oraz akcjonariuszem Emitenta.

- 5.1. Objęcie 28.06.2007 r. obligacji serii C o łącznej wartości nominalnej 1 200 000,00 zł przez p. Grzegorza Leszczyńskiego.
Termin wykupu 28.06.2008 r.
Oprocentowanie wg stopy 12%.
Transakcja została zawarta na warunkach rynkowych.
- 5.2. Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.
Wynagrodzenie od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu 10 500 zł.
Wynagrodzenie w roku 2007 r. 18 000 zł.
Wynagrodzenie w roku 2006 r. 10 500 zł.

6. Transakcje z p. Wojciechem Litwinem – członkiem Rady Nadzorczej oraz akcjonariuszem Emitenta.

Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.	
Wynagrodzenie od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu	10 500 zł.
Wynagrodzenie w roku 2007	18 000 zł.
Wynagrodzenie w roku 2006	10 500 zł.

7. Transakcje z p. Piotrem Kuchno – członkiem Rady Nadzorczej i akcjonariuszem Emitenta.

- 7.1. Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej.
Wynagrodzenie od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu 36 000 zł.
Wynagrodzenie w roku 2007 36 000 zł.
- 7.2. Wynagrodzenie z tytułu zatrudnienia jako specjalista ds. kapitałowych.
Wynagrodzenie od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu 13 802 zł.
Wynagrodzenie 2007 rok 6 250 zł.

8. Transakcje z p. Grażyną Jankowską-Kuchno – dyrektorem finansowym, członkiem Zarządu Emitenta.

- 8.1. Przychody z tytułu sprzedaży usług przez Emitenta:
2005r. - 3 559,95 zł,
Transakcje przeprowadzono wg cen rynkowych, należność została uregulowana.
- 8.2. Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji dyrektora finansowego/członka zarządu.
od 01.01.2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu 125 128,50 zł.
Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji dyrektora finansowego Emitenta.
2007 r. 137 196,94 zł.
2006 r. 7 674,33 zł.
- 8.3. Objęcie 20.08.2008 r. 25 obligacji serii G o łącznej wartości nominalnej 250 000,00 zł przez p. Grażynę Jankowską-Kuchno
Termin wykupu najpóźniej do 20.08.2009 r.
Oprocentowanie wg stopy 12%.
Transakcja została zawarta na warunkach rynkowych.

9. Transakcje z Tongo Development ** Sp. z o.o.

- 9.1. Nabycie lokalu biurowego oraz miejsc postojowych w budynku wzniesionym przez Tongo Development Sp. z o.o. w Warszawie, przy ul. Serockiej 3.
2005 rok – Umowa nabycia lokalu biurowego wraz z instalacją klimatyzacji i wentylacji.
Wartość transakcji - 1 469 tys. zł.
- 9.2. 2005 r. – Nabycie miejsc garażowych - wartość transakcji 81 tys. zł.
- 9.3. 2006 r. – Nabycie miejsc garażowych - wartość transakcji 81 tys. zł.

Transakcji nabycia lokalu oraz miejsc garażowych dokonano w cenach rynkowych i na takich samych warunkach, które obowiązywały innych nabywców lokali.

10. Transakcje z Agencją Inwestycyjną Estro Sp. z o.o.

01.01.2005 - 31.07.2008 – Główny akcjonariusz pan Jan Kuchno posiadał udziały w Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o., stanowiące 99% kapitału zakładowego.

10.1. Okres 13.09.2005-23.09.2006.

Agencja Inwestycyjna Estro posiadała akcje Emitenta, stanowiące mniej niż 10% jego kapitału zakładowego.

10.2. 01.01.2005 - do 31.05.2008 – Główny akcjonariusz pan Jan Kuchno posiada udziały w Agencji Inwestycyjnej Estro Sp. z o.o., stanowiące 99% kapitału zakładowego.

Przychody Emitenta z podnajmu powierzchni biurowej oraz pozostałej sprzedaży.

2005 r. – 0,7% wydatków Emitenta.

Transakcje przeprowadzono na warunkach rynkowych.

11. Transakcje z Domem Maklerskim IDM S.A. z/s w Krakowie.

11.1. Objęcie 05.01.2007 r. 10 obligacji serii B, wyemitowanych przez Emitenta o łącznej wartości nominalnej 100 000,00 zł.

Oprocentowanie 12%.

Zobowiązanie wraz z odsetkami zostało wypłacone w terminie umownym do 31.12.2007 r.

11.2. Umowa o przeprowadzenie pierwszej publicznej oferty.

Na poczet wynagrodzenia Emitent do dnia 31.05.2008 wypłacił kwotę 10 000,00 zł.

11.3. Procentowy udział, jaki stanowiły pozostałe transakcje z ww. podmiotem stanowi 0,4% obrotów Emitenta w 2008 r. oraz 0,5% obrotów w 2007 r.

Wszystkie transakcje z Domem Maklerskim IDM SA przeprowadzono na zasadach rynkowych.

12. Transakcje z IDMSA.PL Doradztwo Finansowe z/s w Krakowie.

Procentowy udział, jaki stanowiły transakcje z ww. podmiotem stanowi 0,25% obrotów Emitenta.

Wszystkie transakcje z IDMSA.PL Doradztwo Finansowe z/s w Krakowie przeprowadzono na warunkach rynkowych.

Uwagi:

* Od odsetek wypłaconych osobom fizycznym odprowadzono zryczałtowany podatek dochodowy.

** Emitent, uwzględniając wymogi MSR 24 "Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych", uznał za właściwe ujawnienie charakteru powiązań z innymi jednostkami ze względu na osobę głównego akcjonariusza pana Jana Kuchno.

Bliski członek rodziny pana Jana Kuchno – pani Jankowska-Kuchno Grażyna (żona) posiadała w okresie 01.01.2004 – 12.04.2007 jako odrębny majątek udziały w Tongo Development Sp. z o.o., które dawały p. Jankowskiej-Kuchno Grażynie możliwość uzyskania znaczącego wpływu na tę spółkę. Przedmiotem działalności Tongo Development Sp. z o.o. w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi do dnia zatwierdzenia Prospektu było budownictwo ogólne i inżynieria lądowa.

Mimo rodzinnego charakteru powiązań, ze względu na charakter prowadzonej działalności nie miały miejsca zdarzenia, mające znamiona wzajemnego wpływu pomiędzy Emitentem a Tongo Development Sp. z o.o.

Od 12.04.2007 r. ustały przyczyny powiązań Tongo Development Sp. z o.o. z Emitentem ze względu na sprzedaż udziałów przez p. Jankowską-Kuchno Grażynę.

20. INFORMACJE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT

20.1. HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE ORAZ RAPORTY BIEGŁEGO REWIDENTA ZA OSTATNIE 3 LATA OBROTOWE

20.1.1. ŹRÓDŁA INFORMACJI STANOWIĄCYCH PODSTAWĘ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO I PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH

W niniejszym rozdziale zamieszczone zostały historyczne informacje finansowe obejmujące sprawozdanie finansowe Emitenta sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r. oraz porównywalne dane finansowe sporządzone za okresy: od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r. oraz od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. zbadane przez biegłego rewidenta zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Historyczne informacje finansowe za ostatnie dwa lata przedstawiono i sporządzono w formie zgodnej z formą, jaka zostanie przyjęta w kolejnym opublikowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do takiego rocznego sprawozdania finansowego.

Zaprezentowane w niniejszym rozdziale sprawozdanie finansowe oraz porównywalne dane finansowe zawierają poszerzony zakres dodatkowych informacji i objaśnień, w stosunku do statutowych sprawozdań finansowych, zgodny z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w Prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości.

Stosownie do wymagań Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. zamieszczone w Prospekcie sprawozdania finansowe za lata 2005, 2006 i 2007 zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości we wszystkich prezentowanych okresach, zgodnie z formą jaka zostanie przyjęta w kolejnym opublikowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do takiego rocznego sprawozdania finansowego. Historyczne informacje finansowe za rok 2005 zostały skorygowane w celu zapewnienia porównywalności danych z tytułu korekt błędów podstawowych oraz zmian zasad w polityce rachunkowości w stosunku do danych zawartych w statutowych sprawozdaniach finansowych za poszczególne lata. Objaśnienie różnic w stosunku do uprzednio zatwierdzonych sprawozdań zawiera nota 17 i 18 w dodatkowych notach objaśniających.

Dokonane przekształcenie podlegało badaniu przez biegłego rewidenta.

Przedstawione w Prospekcie historyczne informacje finansowe zostały sporządzone zgodnie z polskimi standardami rachunkowości. Wszystkie sprawozdania finansowe zostały sporządzone w tysiącach złotych.

20.1.2. OPINIE BIEGŁYCH REWIDENTÓW O PRAWIDŁOWOŚCI I RZETELNOŚCI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

20.1.2.1. OPINIA Z BADANIA HISTORYCZNYCH INFORMACJI FINANSOWYCH SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXTUS” SPÓŁKA AKCYJNA SPORZĄDZONYCH ZA OKRESY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2007 ROKU, OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2006, OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2005

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
o historycznych informacjach finansowych Spółki Giełda Praw Majątkowych
„Vindexus” Spółka Akcyjna za okresy:
od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku, od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku,
od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku,
dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej, Zarządu Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna**

Na potrzeby niniejszego prospektu emisyjnego oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.), przeprowadziliśmy badanie prezentowanych w nim jednostkowych historycznych informacji finansowych Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. za lata zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2007, 31 grudnia 2006 r. oraz 31 grudnia 2005 r., zwanych dalej historycznymi informacjami finansowymi.

Za przedstawione historyczne informacje finansowe, jak również prawidłowość ich ustalenia odpowiedzialny jest Zarząd Spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A., dalej zwanej Emitentem.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o rzetelności i jasności prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym historycznych informacji finansowych.

Badanie historycznych informacji finansowych przeprowadziliśmy zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz normami wykonywania zawodu stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami), zwanej dalej ustawą o rachunkowości,
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta i wskazówek wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że historyczne informacje finansowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków oraz sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w historycznych informacjach finansowych, jak i całościową ocenę historycznych informacji finansowych.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażania miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem historyczne informacje finansowe za okresy:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. nr 209, poz. 1743), zwanym dalej Rozporządzeniem o prospekcie,
- od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem o prospekcie,
- od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem o prospekcie.

Małgorzata Szymańska
Biegły rewident
nr 9646/7213

Beata Szymańska
Biegły rewident nr 10285/7579
Członek Zarządu

PKF Consult Sp. z o.o.
ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 477

Warszawa, 02 czerwca 2008 r.

20.1.2.2. OPINIA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A. SPORZĄDZONEGO ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2007 ROKU

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu Giełdy Praw Majątkowych „VINDEXUS” Spółka Akcyjna za rok obrotowy od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Giełdy Praw Majątkowych „VINDEXUS” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31.12.2007 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **17 944 881,79 zł**,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. wykazujący zysk netto w kwocie **2 996 816,77 zł**,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **2 996 816,77 zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **2 180 900,90 zł**,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności jednostki odpowiada kierownik jednostki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31.12.2007 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r.,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu jednostki.

Sprawozdanie z działalności jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Stefania Zehner
Biegły rewident
nr 4607/1471

Mariusz Kuciński
Biegły rewident nr 9802/7305
Wiceprezes Zarządu

Alina Rogalska
Biegły rewident
nr 3402/1407

PKF Consult Sp. z o.o.
ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 477

Warszawa, 20 maja 2008 r.

20.1.2.3. OPINIA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXTUS” S.A. SPORZĄDZONEGO ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2006 ROKU

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu
Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna
za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31.12.2006 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **11 784 858,16 zł**,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujący zysk netto w kwocie **1 666 074,73 zł**,
- zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **2 927 345,95 zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **2 222 782,24 zł**,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności jednostki odpowiada kierownik jednostki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31.12.2006 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r.,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu jednostki.

Sprawozdanie z działalności jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Alina Rogalska
Biegły rewident
nr 3402/1407

Stefania Zehner
Biegły rewident
nr 4607/1471

Beata Szymańska
Biegły rewident
nr 10285/7579
Członek Zarządu

PKF Consult Sp. z o.o.
ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Warszawa, 12 czerwca 2007 r.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 477

**20.1.2.4. OPINIA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI GIEŁDA PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS”
SPÓŁKA AKCYJNA SPORZĄDZONEGO ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2005 ROKU**

**OPINIA
w sprawie sprawozdania finansowego
GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH
„VINDEXUS” S.A.
za 2005 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy
GPM „VINDEXUS” S.A.**

Przeprowadzono badanie sprawozdania finansowego Giełdy Praw Majątkowych „VINDEXUS” S.A. w Warszawie za okres 01.01.2005 r.-31.12.2005 r. obejmującego:

- 1) wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- 2) bilans na dzień 31.12.2005 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę bilansową 9.724.536,51 zł;
- 3) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2005 do 31.12.2005 r. zamykający się zyskiem netto w kwocie 1.354.021,84 zł;
- 4) zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r., wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 1.604.021,84 zł;
- 5) rachunek przepływu środków pieniężnych za okres od 01.01.2005 do 31.12.2005 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych w wysokości 759.614,88 zł.
- 6) dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie sprawozdania finansowego odpowiada kierownik jednostki. Moim zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadzono stosownie do postanowień:

- a) rozdziału 7. ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694);
- b) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową radę Biegłych Rewidentów w Polsce;

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę przedstawionego sprawozdania.

Moim zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31.12.2005 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2005 do 31.12.2005 r.,
- sporządzone zostało we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie, zasadami rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu jednostki.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego stwierdzam, że do dnia zakończenia badania jednostka nie dopełniła wynikającego z art. 70 ustawy o rachunkowości obowiązku złożenia sprawozdania za rok 2004 do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje są zgodne z danymi ujętymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Teresa Szuflńska
Biegły rewident
nr 8381/4746
Biuro Usług Finansowych
i Księgowych
Teresa Szuflńska
05-825 Grodzisk Maz.,
ul. Batorego 14A

Grodzisk Mazowiecki, dnia 04 maja 2006 r.

20.1.3. HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego Emitenta i porównywalnych danych finansowych.

1. Informacje o Spółce

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna w Warszawie powstała na podstawie aktu notarialnego z dnia 13 listopada 1998 r. – Rep. A nr 22090/98. Spółka powstała na czas nieokreślony.

W dniu 30.10.2001 r. Spółka wpisana została do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000057576.

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. Serockiej 3 lok.B2.

Spółka otrzymała numer identyfikacyjny REGON 550386189.

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest świadczenie usług windykacyjnych oraz obrót wierzytelnościami, ujęte w Polskiej Klasyfikacji Działalności jako pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane (PKD 65.23.Z.).

2. Czas trwania Spółki

Czas trwania Spółki zgodnie ze statutem jest nieograniczony.

3. Okresy, za które prezentowane jest sprawozdanie finansowe i porównywalne dane finansowe

Okres, za który prezentowane jest sprawozdanie finansowe:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.

Okresy, za który prezentowane są porównywalne dane finansowe:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.
- od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

4. Skład organów zarządzających i nadzorczych Spółki

Zarząd Spółki:

- Jerzy Kulesza – Prezes Zarządu ;
- Grażyna Jankowska-Kuchno – Członek Zarządu;

Rada Nadzorcza Spółki:

- Lech Fronckiel;
- Jan Piotr Kuchno;
- Piotr Kuchno;
- Grzegorz Leszczyński;
- Wojciech Litwin.

5. Wskazanie, czy sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zawiera dane łączne

Sprawozdanie finansowe oraz porównywalne dane finansowe nie zawierają danych łącznych. Spółka nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych, samodzielnie sporządzających sprawozdania finansowe.

6. Wskazanie, czy Emitent jest jednostką dominującą lub znaczącym inwestorem oraz czy sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Spółka, w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, nie była jednostką dominującą ani znaczącym inwestorem wobec innych jednostek i nie sporządzała skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

7. Wskazanie, czy w okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe oraz dane porównywalne nastąpiło połączenie spółek

W roku 2007, za który sporządzono sprawozdanie finansowe oraz w latach 2006 i 2005 nie wystąpiło połączenie z inną spółką. Sprawozdania finansowe i dane porównawcze nie zawierają skutków rozliczenia połączenia spółek.

8. Założenie kontynuacji działania

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu, że Spółka będzie kontynuować działalność gospodarczą w dającej się przewidywać przyszłości oraz że nie zamierza ani nie musi zaniechać działalności lub istotnie zmniejszyć jej zakresu. Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

9. Porównywalność danych

Historyczne informacje finansowe oraz porównywalne dane finansowe zostały zaprezentowane w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad rachunkowości we wszystkich prezentowanych okresach, zgodnie z zasadami rachunkowości, jakie będą przyjęte przez spółkę w kolejnym opublikowanym rocznym sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie finansowe za rok 2005 zostało przekształcone w celu zapewnienia porównywalności danych z tytułu korekt błędów podstawowych oraz zmian zasad w polityce rachunkowości w stosunku do danych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata 2006 i 2007. Objaśnienie różnic w stosunku do uprzednio zatwierdzonych sprawozdań zawiera nota 17 i 18 w dodatkowych notach objaśniających. Korekty z tytułu błędów podstawowych oraz zmian zasad w polityce rachunkowości za rok 2005 zostały rozliczone i ujęte w sprawozdaniu finansowym za rok 2006.

W przedstawionym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych nie dokonywano korekt wynikających z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, ponieważ opinie za lata, za które sprawozdania finansowe lub porównywalne dane finansowe zostały zamieszczone w Prospekcie, nie zawierały zastrzeżeń.

10. Omówienie przyjętych zasad (polityki) rachunkowości

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzaniu historycznych informacji finansowych są zgodne z ustawą o rachunkowości z 29 września 1994 roku z późniejszymi zmianami, zwaną dalej ustawą.

Spółka sporządza rachunek zysków i strat w układzie porównawczym. Jednakże na potrzeby Prospektu emisyjnego rachunek zysków i strat został przedstawiony w wersji kalkulacyjnej.

Rachunek przepływów pieniężnych sporządzono metodą pośrednią.

Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy.

Poszczególne składniki aktywów i pasywów wycenia się stosując rzeczywiście poniesione na ich nabycie wydatki, z zachowaniem zasady ostrożności.

Wartości niematerialne i prawne wycenia się według cen nabycia, pomniejszonych o skumulowane umorzenie oraz o ewentualne odpisy z tytułu trwałej utraty wartości, odnoszone w poczet pozostałych kosztów operacyjnych. Amortyzacja dokonywana jest metodą liniową. Stosuje się następujące stawki amortyzacyjne:

- dla oprogramowania komputerowego – 50%.

Wartości niematerialne i prawne, których jednostkowa wartość początkowa nie przekracza 3 500,00 zł, podlegają amortyzacji jednorazowej w miesiącu przekazania ich do używania.

Rzeczowe aktywa trwałe są wyceniane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, pomniejszonych o skumulowane umorzenie oraz dokonane odpisy aktualizujące ich wartość.

Amortyzacja naliczana jest metodą liniową przy zastosowaniu stawek amortyzacyjnych wynikających z przewidywanego okresu użytkowania przy uwzględnieniu ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych, przy czym stawka odpisów umorzeniowych wynosi odpowiednio:

Nr grupy	Tytuł	Stawka amortyzacyjna
Grupa 0	Grunty i prawo wieczystego użytkowania	Nie są amortyzowane
Grupa I	Budynki i lokale	2,50%
Grupa II	Obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Nie występują
Grupa III	Kotły i maszyny energetyczne	Nie występują
Grupa IV	Maszyny i urządzenia ogólne	Nie występują
Grupa V	Maszyny i urządzenia specjalne	Nie występują
Grupa VI	Urządzenia techniczne	30%, 10%
Grupa VII	Środki transportu	20%, 40%
Grupa VIII	Narzędzia, przyrządy, wyposażenie	20%, 14%

Składniki majątku o przewidywanym okresie użytkowania, przekraczającym jeden rok oraz wartości początkowej nie przekraczającej 3,5 tysiąca złotych są jednorazowo odpisywane w ciężar kosztów w momencie przekazania do użytkowania.

Inwestycje długoterminowe

Nieruchomości – wycenia się wg ceny nabycia, pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości, które odnosi się na wynik finansowy poprzez zaliczenie ich w pozostałe koszty operacyjne.

Wartości niematerialne i prawne – wycenia się w cenie nabycia, pomniejszonej o odpis z tytułu trwałej utraty wartości i obciążenie wyniku finansowego w pozycji pozostałych kosztów operacyjnych – aktualizacja niefinansowych aktywów trwałych.

Długoterminowe aktywa finansowe: udziały i akcje wycenia się według ceny nabycia, pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości, utworzone w poczet kosztów finansowych roku sprawozdawczego.

Utratę wartości certyfikatów inwestycyjnych w funduszu sekurytyzacyjnym oszacowano w kwocie stanowiącej różnicę między ceną nabycia certyfikatu a wartością aktywów netto przypadającą na certyfikat.

Na dzień bilansowy 31.12.2007 r. Emitent zmienił przeznaczenie inwestycji i posiadane udziały i akcje w pozostałych jednostkach przekwalifikował do inwestycji krótkoterminowych jako aktywa dostępne do sprzedaży. Przekwalifikowanie to nie miało skutków dla kapitału z aktualizacji wyceny, ponieważ w latach wcześniejszych aktywa te nie były przeszacowywane. Udział w kapitale zakładowym jednostek przypadający na Emitenta stanowi jego nieznaczną część, nie więcej niż 0,5%.

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

Należności

Należności krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług obejmują należności, które powstały w Spółce jako przychód należny oraz wierzytelności nabyte na podstawie umowy przelewu wierzytelności.

Na dzień bilansowy należności, które powstały w Spółce wycenia się z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny wg wartości netto, tj. w kwotach wymaganej zapłaty po pomniejszeniu o odpisy aktualizujące.

Natomiast wierzytelności nabyte wycenia się w wartości stanowiącej cenę nabycia pomniejszoną o dokonane odpisy aktualizujące. Na cenę nabycia wierzytelności składa się cena zakupu, powiększona o poniesione koszty wpisów sądowych oraz komorniczych.

Na dzień zawarcia umowy przelewu wierzytelności, aktywa te ujmowane są w sposób dwojaki: w kwocie wymagającej zapłaty, powiększonej o odsetki oraz w cenie zakupu, którą w trakcie windykacji wierzytelności zwiększają poniesione koszty dochodzenia ich na drodze sądowej i koszty egzekucji komorniczej.

Wierzytelności nabyte Spółka prezentuje w sprawozdaniu finansowym jako przeterminowane powyżej 1 roku. Wierzytelności o znacznym stopniu prawdopodobieństwa nieściągalności oraz kwestionowane przez dłużników kierowane są na drogę postępowania sądowego. Na dzień bilansowy Spółka na podstawie przepływów z lat ubiegłych oszacowała ryzyko spłaty na 10% kwoty wierzytelności wycenionych w cenie nabycia, które zostały skierowane do sądu i do dnia bilansowego nie zapadł wyrok. Utworzony odpis aktualizujący wierzytelności obciąża wynik finansowy w pozycji pozostałych kosztów operacyjnych. Wartość nominalną wierzytelności korygują do ceny nabycia przychody przyszłych okresów z tytułu nabytych wierzytelności.

Środki pieniężne wykazywane są w wartości nominalnej.

W przypadku wystąpienia środków pieniężnych w walutach obcych wycenia się je wg kursu średniego, ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Inwestycje krótkoterminowe – udziały i akcje zakwalifikowane jako dostępne do sprzedaży wycenia się wg ceny rynkowej albo ceny nabycia, zależnie od tego, która z nich jest niższa. Skutki wzrostu lub obniżenia wartości tych aktywów rozlicza się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych. Aktywa finansowe, które Spółka posiada nie są notowane na rynkach regulowanych, toteż określenie ceny rynkowej możliwe jest tylko na podstawie bieżących ofert zakupu.

Rozliczenia międzyokresowe kosztów czynne w celu zapewnienia współmierności przychodów ze sprzedaży i związanych z nimi kosztów tworzone są w kwocie kosztów poniesionych, do rozliczenia w przyszłych okresach sprawozdawczych. Obejmują ubezpieczenia majątkowe, koszty abonamentów oraz nakłady związane z przygotowaniem nowej emisji akcji.

Do rozliczeń międzyokresowych czynnych krótkoterminowych oraz długoterminowych zaliczono także skutki wyceny zobowiązań finansowych wg skorygowanej ceny nabycia w kwocie kosztów finansowych, wymagalnych w przyszłych okresach sprawozdawczych.

Kapitał zakładowy wykazywany jest w wysokości określonej w statucie i wpisanej w rejestrze sądowym.

Kapitał zapasowy tworzony jest z podziału zysku, z nadwyżki wartości emisyjnej akcji powyżej ich wartości nominalnej, pomniejszonej o koszty tej emisji.

Kapitał z aktualizacji wyceny tworzy się w przypadku przeszacowania inwestycji zaliczonych do aktywów trwałych, powodujących wzrost ich wartości do poziomu cen rynkowych.

Rezerwy tworzone są na pewne, lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa, przyszłe zobowiązania i wycenia się je na dzień bilansowy wg wiarygodnie oszacowanej wartości.

Rezerwy tworzy się z tytułów:

- przyszłych świadczeń pracowniczych – nagród jubileuszowych;
- odpraw emerytalno-rentowych;
- niewykorzystanych urlopów pracowniczych;
- innych zobowiązań, które powstaną w okresach przyszłych, a dotyczą przychodów uzyskanych w minionym okresie sprawozdawczym.

Zobowiązania z wyjątkiem zobowiązań finansowych wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty.

Zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu wycenia się w wartości godziwej, natomiast nie przeznaczone do obrotu, w tym z tytułu kredytów oraz dłużnych papierów wartościowych wycenia się według skorygowanej ceny nabycia. Emitent na dzień bilansowy nie posiadał zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu.

Jeżeli termin wymagalności przekracza jeden rok od daty bilansowej, salda tych zobowiązań, z wyjątkiem zobowiązań z tytułu dostaw i usług, wykazuje się jako długoterminowe. Pozostałe części sald wykazywane są jako krótkoterminowe.

Zobowiązania wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po kursie średnim ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Inne rozliczenia międzyokresowe

Rozliczenia międzyokresowe przychodów dokonywane są z zachowaniem zasady ostrożności i obejmują:

- równowartość otrzymanych lub należnych od kontrahentów środków z tytułu świadczeń, których wykonanie nastąpi w następnych okresach sprawozdawczych;
- oczekiwane przychody z wierzytelności nabytych, równe ich wartości nominalnej, powiększone o należności odsetkowe, do uzyskania w następnych okresach sprawozdawczych. Na dzień bilansowy rozliczenia międzyokresowe przychodów z tytułu wierzytelności nabytych korygują wartość nominalną wierzytelności do ceny nabycia.

Rachunek zysków i strat

Wynik finansowy Spółki za dany rok obrotowy obejmuje wszystkie osiągnięte i przypadające na jej rzecz przychody oraz związane z tymi przychodami koszty zgodnie z zasadami memoriału, współmierności przychodów i kosztów oraz ostrożnej wyceny.

Przychody

Przychody ze sprzedaży produktów obejmują:

- uzyskane przychody z windykacji wierzytelności nabytych;
- kwoty należne lub uzyskane z tytułu sprzedaży wierzytelności nabytych;
- należne lub uzyskane przychody w kwocie netto, tj. pomniejszone o należny podatek VAT ze sprzedaży usług.

Przychody uznaje się w momencie uzyskania wpływów z windykacji i wykonania usługi oraz wykazuje się w okresach, w których powstały.

Przychody ze sprzedaży towarów uznaje się w momencie wydania towarów.

W pozostałych przychodach operacyjnych ujmuje się przedawnione i umorzone zobowiązania, otrzymane odszkodowania, zwroty opłat sądowych oraz inne przychody.

Przychody finansowe obejmują kwoty z tytułu zysków ze zbycia inwestycji finansowych, aktualizacji wartości inwestycji finansowych oraz odsetek.

Koszty

Spółka ujmuje koszty w układzie porównawczym. Dla potrzeb Prospektu emisyjnego przedstawiono koszty w układzie kalkulacyjnym.

Na wynik finansowy Spółki wpływają przede wszystkim:

- koszty wytworzenia sprzedanych produktów, w których Spółka ujmuje koszty współmierne do uzyskanych przychodów z windykacji wierzytelności nabytych.
Koszty te stanowią wartość wierzytelności nabytych w cenie nabycia, przypadającą na uzyskane przychody.
Cena nabycia wierzytelności jest to cena zakupu, powiększona o poniesione koszty wpisów sądowych oraz komorniczych związanych z dochodzeniem tej wierzytelności.
- koszty ogólnego zarządu obejmują koszty działalności operacyjnej Spółki, w tym koszty działów pracujących na potrzeby Spółki.
- pozostałe koszty operacyjne, na które składają się koszty aktualizacji wartości aktywów niefinansowych, utworzenia rezerw, przekazania darowizn, koszty dochodzenia wierzytelności na drodze sądowej, zakończone niekorzystnym dla Spółki wyrokiem sądu oraz koszty zakończonej windykacji.
- koszty finansowe z tytułu odsetek od kredytu, odsetek od obligacji, odsetek publicznoprawnych, aktualizacji wartości inwestycji finansowych.

Podatek dochodowy

Wynik finansowy brutto korygują:

- bieżące zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych;
- aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Podatek dochodowy odroczony

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

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

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

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

Zmiany zasad rachunkowości ujęte w historycznych informacjach finansowych

1. Zmiany prezentacji w rachunku zysków i strat dotyczą przychodów i kosztów uzyskanych z wierzytelności nabytych. W historycznych informacjach finansowych za lata 2007, 2006 i 2005 przychody z wierzytelności nabytych oraz koszty związane z osiągnięciem tych przychodów ujęto w rachunku zysków i strat w części dotyczącej działalności operacyjnej. W statutowym sprawozdaniu finansowym za 2005 r. przychody i koszty uzyskane z wierzytelności ujmowano w działalności finansowej.
2. Zmiany prezentacji wierzytelności nabytych w bilansie.
W statutowym sprawozdaniu finansowym za 2005 rok prezentowano wierzytelności nabyte w kwocie netto w bilansie jako inne należności od jednostek pozostałych. W bilansie w historycznych informacjach finansowych za rok 2005 wierzytelności nabyte ujęto w kwocie wyceny jako należności krótkoterminowe od pozostałych jednostek z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty do 12 miesięcy.
3. Porównywalność danych po zmianach.
Dla uzyskania porównywalności danych zawartych w sprawozdaniu finansowym za rok sprawozdawczy 2005 dokonano stosownych przekształceń w bilansie i rachunku zysków i strat.

Powyższe zmiany zostały zaprezentowane w notcie 17 i 18 dodatkowych not objaśniających w Prospekcie.

11. Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EURO

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie porównywalnym notowania średnich kursów wymiany złotego w stosunku do EURO, ustalone przez Narodowy Bank Polski przedstawiały się następująco:

Okres obrotowy	Średni kurs w okresie ¹	Minimalny kurs w okresie	Maksymalny kurs w okresie	Kurs na ostatni dzień okresu
01.01 – 31.12.2007	3,7768	3,5699	3,9385	3,5820
01.01 – 31.12.2006	3,8991	3,7565	4,1065	3,8312
01.01 – 31.12.2005	4,0233	3,8223	4,2756	3,8598

1) Średnia kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie

Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono na EURO zgodnie ze wskazaną, obowiązującą zasadą przeliczenia:

- bilans według kursu obowiązującego na ostatni dzień odpowiedniego okresu;
- rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych według kursów średnich w odpowiednim okresie, obliczonych jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wyżej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

12. Wybrane dane finansowe Emitenta w przeliczeniu na EURO

Okres 01.01. - 31.12.2007 r.	tys. zł	tys. EURO
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	11 431	3 027
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	4 239	1 122
Zysk (strata) brutto	3 867	1 024
Zysk (strata) netto	2 997	794
Aktywa razem	17 945	5 010
Aktywa trwałe	3 104	867
Aktywa obrotowe	14 841	4 143
Kapitał własny	13 355	3 728
Kapitał akcyjny	1 030	288
Zobowiązania razem	4 454	1 243
- w tym zobowiązania krótkoterminowe	4 155	1 160
Liczba akcji – w szt.	10 300 000	10 300 000
Wartość księgowa na akcję (w zł / EURO)	1,30	0,36
Zysk (strata) netto na akcję (w zł / EURO)	0,29	0,08
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 254	-862
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1253	-332
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 326	616
Zmiana stanu środków pieniężnych	-2 181	-577

Okres 01.01. - 31.12.2006 r.	tys. zł	tys. EURO
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	6 242	1 601
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 284	586
Zysk (strata) brutto	2 105	540
Zysk (strata) netto	1 666	427
Aktywa razem	11 785	3 076
Aktywa trwałe	2 491	650
Aktywa obrotowe	9 294	2 426
Kapitał własny	10 358	2 704
Kapitał akcyjny	1 030	269
Zobowiązania razem	1 343	351
- w tym zobowiązania krótkoterminowe	853	223
Liczba akcji – w szt.	10 300 000	10 300 000
Wartość księgowa na akcję (w zł / EURO)	1,01	0,26
Zysk (strata) netto na akcję (w zł / EURO)	0,19	0,05
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	2 120	544
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-151	-39
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	254	65
Zmiana stanu środków pieniężnych	2 223	570

Okres 01.01. - 31.12.2005 r.	tys. zł	tys. EURO
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 545	1 377
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1 792	445
Zysk (strata) brutto	1 625	404
Zysk (strata) netto	1 281	318
Aktywa razem	9 671	2 505
Aktywa trwałe	2 506	649
Aktywa obrotowe	7 165	1 856
Kapitał własny	7 329	1 899
Kapitał akcyjny	660	171
Zobowiązania razem	2 294	594
- w tym zobowiązania krótkoterminowe	1 585	411
Liczba akcji – w szt.	6 600 000	6 600 000
Wartość księgowa na akcję (w zł / EURO)	1,11	0,29
Zysk (strata) netto na akcję (w zł / EURO)	0,24	0,06
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-1 570	-390
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1 367	-340
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 177	541
Zmiana stanu środków pieniężnych	-760	-189

13. Różnice pomiędzy polskimi a międzynarodowymi standardami rachunkowości

Spółka stosuje zasady i metody rachunkowości zgodne z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości. Spółka dokonała wstępnej identyfikacji obszarów występowania różnic oraz ich wpływ na wartość kapitałów własnych i wyniku finansowego pomiędzy publikowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone zgodnie z MSSF. W tym celu Zarząd Spółki wykorzystał najbardziej aktualną wiedzę o spodziewanych standardach i interpretacjach oraz zasadach rachunkowości, które miałyby zastosowanie przy sporządzaniu sprawozdania zgodnie z MSSF. Wynik finansowy oraz niektóre pozycje aktywów i pasywów różniłyby się od wielkości, które wykazane byłyby w sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF.

Mimo dołożenia należytej staranności Spółka nie zakończyła do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego procesu sporządzania sprawozdania finansowego wg MSSF (tj. proces sporządzania wycen majątku do wartości godziwej nie został jeszcze zakończony). Zdaniem Zarządu analiza obszarów różnic oraz szacowanie ich wartości bez sporządzenia kompletnego sprawozdania finansowego wg MSSF jest obciążone ryzykiem niepewności. W związku z powyższym Zarząd zdecydował się nie publikować wartościowego uzgodnienia różnic w wyniku netto oraz kapitale własnym pomiędzy sprawozdaniem finansowym a danymi, które wynikałyby ze sprawozdania sporządzonego zgodnie z MSSF. Obszary występowania głównych różnic pomiędzy niniejszym publikowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone zgodnie z MSR:

1. Rzeczowe aktywa trwałe.

W prezentowanym sprawozdaniu finansowym do wyceny rzeczowych aktywów trwałych stosuje się zasadę kosztu historycznego.

Według MSR stosuje się koszt historyczny, z tym że rzeczowe aktywa trwałe i nieruchomości inwestycyjne poddać można aktualizacji wyceny bez odrębnych przepisów. W podejściu alternatywnym dopuszcza się przeszacowanie po początkowym ujęciu pozycji rzeczowych aktywów trwałych jako składnika aktywów. Wartość przeszacowaną stanowi wartość godziwa danego składnika aktywów trwałych na dzień przeszacowania, pomniejszona o kwotę zakumulowanej amortyzacji i zakumulowanych odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości. Przeszacowania należy przeprowadzić na tyle regularnie, aby wartość bilansowa nie różniła w się w sposób istotny od wartości, która zostałaby ustalona przy zastosowaniu wartości godziwej na dzień bilansowy.

2. Podatek odroczony.

W wyniku różnic z tytułu wyceny rzeczowych aktywów trwałych w sprawozdaniu finansowym według MSSF inny mógłby być stan rezerwy i aktywa z tytułu podatku odroczonego.

3. Zakres informacji dodatkowych.

Składniki poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego sporządzonego według polskich zasad rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej mogą różnić się w istotnym stopniu. Także zakres informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego zgodnie z wymogami polskiej ustawy o rachunkowości jest mniejszy od zakresu przewidzianego przez MSSF. Sporządzenie pełnego wykazu różnic w tym zakresie jest możliwe tylko wtedy, gdy Spółka sporządzi pełne sprawozdanie finansowe według MSSF.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Emitenta

Wszystkie dane liczbowe zamieszczone w punkcie 20 Części III „Część Rejestacyjna” Prospektu występują w tysiącach złotych, o ile nie jest wskazane inaczej.

Bilans

AKTYWA	Noty	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
I. Aktywa trwałe		3 104	2 491	2 506
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	93	12	
- wartość firmy				
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	2 058	2 070	2 107
3. Należności długoterminowe	3			
3.1. Od jednostek powiązanych				
3.2. Od pozostałych jednostek				
4. Inwestycje długoterminowe	4	918	389	390
4.1. Nieruchomości			350	350
4.2. Wartości niematerialne i prawne				1
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		918	39	39
a) w jednostkach powiązanych, w tym				
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności				
b) w pozostałych jednostkach		918	39	39
4.4. Inne inwestycje długoterminowe				
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5	35	20	9
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		24	20	9
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		11		
II. Aktywa obrotowe		14 841	9 294	7 165
1. Zapasy	6			24
2. Należności krótkoterminowe	7, 8	14 140	6 902	7 093
2.1. Od jednostek powiązanych				
2.2. Od pozostałych jednostek		14 140	6 902	7 093
3. Inwestycje krótkoterminowe	9	111	2 254	31
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		111	2 254	31
a) w jednostkach powiązanych				
b) w pozostałych jednostkach		38		
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		73	2 254	31
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe				
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	10	590	138	17
Aktywa razem		17 945	11 785	9 671

PASYWA	Noty	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
I. Kapitał własny		13 355	10 358	7 329
1. Kapitał zakładowy	12	1030	1 030	660
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)				
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	13			
4. Kapitał zapasowy	14	9 367	7 701	5 327
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	15			
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	16			90
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		-39	-39	-29
8. Zysk (strata) netto		2 997	1 666	1 281
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	17			
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		4 590	1 427	2 342
1. Rezerwy na zobowiązania	18	136	84	48
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		6		
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		109	80	48
a) długoterminowa		60	44	45
b) krótkoterminowa		49	36	3
1.3. Pozostałe rezerwy		21	4	
a) długoterminowe				
b) krótkoterminowe		21	4	
2. Zobowiązania długoterminowe	19	299	490	709
2.1. Wobec jednostek powiązanych				
2.2. Wobec pozostałych jednostek		299	490	709
3. Zobowiązania krótkoterminowe	20	4 155	853	1585
3.1. Wobec jednostek powiązanych				
3.2. Wobec pozostałych jednostek		4 155	853	1585
3.3. Fundusze specjalne				
4. Rozliczenia międzyokresowe	21			
4.1. Ujemna wartość firmy				
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe				
a) długoterminowe				
b) krótkoterminowe				
Pasywa razem		17 945	11 785	9 671

Wartość księgowa (w tys. zł)		13 355	10 358	7 329
Liczba akcji (w tys. szt.)		10 300	10 300	6 600
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	1,30	1,01	1,11
Rozwodniona liczba akcji		10 300	10 300	6 600
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	1,30	1,01	1,11

Pozycje pozabilansowe

	Nota	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
1. Należności warunkowe	23			
1.1. Od jednostek powiązanych (z tytułu)				
1.2. Od pozostałych jednostek (z tytułu)				
2. Zobowiązania warunkowe	23			
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)				
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)				
3. Inne (z tytułu)				
Pozycje pozabilansowe razem				

Rachunek zysków i strat

	Noty	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:		11 431	6 242	5 545
- od jednostek powiązanych				
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	24	11 431	6 232	5 540
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	25		10	5
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:		1 986	1 186	1 685
- jednostkom powiązanym				
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	26	1 986	1 176	1 679
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów			10	6
III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)		9 445	5 056	3 860
IV. Koszty sprzedaży	26			
V. Koszty ogólnego zarządu	26	4 627	2 616	2 059
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)		4 818	2 440	1 801
VII. Pozostałe przychody operacyjne		394	45	111
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych				7
2. Dotacje				
3. Inne przychody operacyjne	27	394	45	104
VIII. Pozostałe koszty operacyjne		973	201	120
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		4		
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		486	52	63
3. Inne koszty operacyjne	28	483	149	57
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)		4 239	2 284	1 792
X. Przychody finansowe	29	81	13	4
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:				
- od jednostek powiązanych				
2. Odsetki, w tym:		33	13	4
- od jednostek powiązanych				

3. Zysk ze zbycia inwestycji		48		
4. Aktualizacja wartości inwestycji				
5. Inne				
XI. Koszty finansowe	30	453	192	171
1. Odsetki, w tym:		355	183	154
- dla jednostek powiązanych				
2. Strata ze zbycia inwestycji				
3. Aktualizacja wartości inwestycji		82		
4. Inne		16	9	17
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)		3 867	2 105	1 625
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)				
1. Zyski nadzwyczajne	31			
2. Straty nadzwyczajne	32			
XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)		3 867	2 105	1 625
XV. Podatek dochodowy	33	870	439	344
a) część bieżąca		869	450	346
b) część odroczone		1	-11	-2
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	34			
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	35			
XVIII. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)	36	2 997	1 666	1 281

Zysk (strata) netto (zanualizowany)		2 997	1 666	1 281
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. szt.)		10 300	8 986	5 289
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	37	0,29	0,19	0,24
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		10 300	8 986	5 289
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	37	0,29	0,19	0,24

Zestawienie zmian w kapitale własnym

	01.01.2007 -31.12.2007	01.01.2006 -31.12.2006	01.01.2005 -31.12.2005
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	10 358	7 431	5 826
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		-63	-55
b) korekty błędów podstawowych		-39	-29
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	10 358	7 329	5 742
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	1 030	660	500
1.1. Zmiany kapitału zakładowego		370	160
a) zwiększenia (z tytułu)		370	160
- emisja akcji (wydanie udziałów)		370	160
b) zmniejszenia			

1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	1 030	1 030	660
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu			
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy			
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia			
2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu			
3. Akcje (udziały) własne na początek okresu			
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych			
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia			
3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu			
4. Kapitał zapasowy na początek okresu	7 701	5 327	4 139
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	1 666	2 374	1 188
a) zwiększenia	1 666	2 374	1 188
- emisja akcji powyżej wartości nominalnej		1 155	
- podział zysku (ustawowo)	1 666	1 219	1 188
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- pokrycie straty			
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	9 367	7 701	5 327
5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu			
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny			
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia			
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu			
6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu		90	
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych		-90	90
a) zwiększenia (z tytułu)			90
- podniesienie kapitału akcyjnego przed rejestracją przez sąd rejestrowy			90
b) zmniejszenia (z tytułu)		90	
- zarejestrowany kapitał akcyjny		90	
6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu			90
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	1 627	1 252	1 104
7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	1 666	1 354	1 188
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów podstawowych			
7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 666	1 354	1 188
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 666	1 354	1 188
- podział zysku na kapitał zapasowy	1 666	1 219	1 188
- wypłata nagród		135	
7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu			
7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	39	102	84

a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		63	29
b) korekty błędów podstawowych	39	39	55
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	39	102	84
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia		63	55
- korekta błędu – odpis aktualizujący		63	55
7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	39	39	29
7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	-39	-39	-29
8. Wynik netto	2 997	1 666	1 281
a) zysk netto	2 997	1 666	1 354
b) strata netto			
c) korekty błędów podstawowych			-63
c) zmiany przyjętych zasad rachunkowości			-10
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	13 355	10 358	7 329
III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	13 355	10 358	7 329

Rachunek przepływów pieniężnych – metoda pośrednia

	01.01.2007 -31.12.2007	01.01.2006 -31.12.2006	01.01.2005 -31.12.2005
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
I. Zysk (strata) netto	2 997	1 666	1 281
II. Korekty razem	-6 251	454	-2 851
1. Amortyzacja	230	188	180
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych			
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	355	188	
4. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	388		-7
5. Zmiana stanu rezerw	52	36	12
6. Zmiana stanu zapasów		11	-24
7. Zmiana stanu należności	-7 238	191	-3 175
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	146	-92	114
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-184	-132	-5
10. Inne korekty		64	54
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/- II)	-3 254	2 120	-1 570
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
I. Wpływy	56		28
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	6		7
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne			
3. Z aktywów finansowych, w tym:	50		21
a) w jednostkach powiązanych			
- zbycie aktywów finansowych			
- dywidendy i udziały w zyskach			

- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych			
- odsetki			
- inne wpływy z aktywów finansowych			
b) w pozostałych jednostkach	50		21
- zbycie aktywów finansowych	50		21
- dywidendy i udziały w zyskach			
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych			
- odsetki			
- inne wpływy z aktywów finansowych			
4. Inne wpływy inwestycyjne			
II. Wydatki	1 309	151	1 395
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	309	151	1 013
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne			350
3. Na aktywa finansowe, w tym:	1 000		32
a) w jednostkach powiązanych			
- nabycie aktywów finansowych			
- udzielone pożyczki długoterminowe			
b) w pozostałych jednostkach	1 000		32
- nabycie aktywów finansowych	1 000		
- udzielone pożyczki długoterminowe			32
4. Inne wydatki inwestycyjne			
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I - II) - 1 253 -151 -1367			
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
I. Wpływy	4 880	2 435	2 750
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		1 435	250
2. Kredyty i pożyczki	80	1 000	1 000
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	4 800		1 500
4. Inne wpływy finansowe			
II. Wydatki	2 554	2 181	572
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych			
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		135	
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku			
4. Spłaty kredytów i pożyczek	599	858	72
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	1 600	1 000	500
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych			
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego			
8. Odsetki	355	188	
9. Inne wydatki finansowe			
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)	2 326	254	2 178
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III +/-B.III +/- C.III)	-2 181	2 223	-759
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	-2 181	2 223	-759

- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			
F. Środki pieniężne na początek okresu	2 254	31	790
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:	73	2 254	31
- o ograniczonej możliwości dysponowania			

Noty objaśniające do bilansu**NOTA 1**

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) koszty zakończonych prac rozwojowych			
b) wartość firmy			
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	12	12	
- oprogramowanie komputerowe	12	12	
d) inne wartości niematerialne i prawne			
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	81		
Wartości niematerialne i prawne razem	93	12	

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:		inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości	wartości niematerialne i prawne, razem
31.12.2007				oprogramowanie komputerowe			
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu			80	80			80
b) zwiększenia (z tytułu)			25	25		81	106
- zakup			25	25		81	106
c) zmniejszenia (z tytułu)							
- likwidacja							
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			105	105		81	186
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			68	68			68
f) amortyzacja za okres (z tytułu)			25	25			25
- zwiększenie			25	25			25
- zmniejszenie							
likwidacja							
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu			93	93			93

h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu							
- zwiększenia							
- zmniejszenia							
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu							
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			12	12		81	93

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:		inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	wartości niematerialne i prawne, razem
				oprogramowanie komputerowe			
31.12.2006							
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu			64	64			64
b) zwiększenia (z tytułu)			17	17			17
- zakup			17	17			17
c) zmniejszenia (z tytułu)			1	1			1
- likwidacja			1	1			1
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			80	80			80
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			64	64			64
f) amortyzacja za okres (z tytułu)			4	4			4
- zwiększenie			5	5			5
- zmniejszenie			1	1			1
likwidacja			1	1			1
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu			68	68			68
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu							
- zwiększenia							
- zmniejszenia							
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu							

j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			12	12			12
--	--	--	-----------	-----------	--	--	-----------

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:		inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	wartości niematerialne i prawne, razem
31.12.2005			oprogramowanie komputerowe				
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu			60	60			60
b) zwiększenia (z tytułu)			5	5			5
- nabycie			5	5			5
c) zmniejszenia (z tytułu)			1	1			1
- likwidacja			1	1			1
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			64	64			64
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			60	60			60
f) amortyzacja za okres (z tytułu)			4	4			4
- zwiększenia			5	5			5
- zmniejszenia			1	1			1
likwidacja			1	1			1
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu			64	64			64
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu							
- zwiększenia							
- zmniejszenia							
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu							
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu							

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) własne	93	12	
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:			
Wartości niematerialne i prawne razem	93	12	

NOTA 2

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) środki trwałe, w tym:	2 058	2 070	2 107
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	123	117	98
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	1 680	1 701	1 682
- urządzenia techniczne i maszyny	54	52	52
- środki transportu		37	80
- inne środki trwałe	201	163	195
b) środki trwałe w budowie			
c) zaliczki na środki trwałe w budowie			
Rzeczowe aktywa trwałe razem	2 058	2 070	2 107

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	środki trwałe, razem
31.12.2007						
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	117	1 763	172	251	257	2 560
b) zwiększenia (z tytułu)	6	23	61		113	203
- nabycie						
- przemieszczenie wewnętrzne						
c) zmniejszenia			16	13	6	35
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	123	1 786	217	238	364	2 728
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		62	120	214	94	490
f) amortyzacja za okres (z tytułu)		44	43	24	69	180
- umorzenie bieżące		44	59	27	75	205
- zmniejszenia			16	3	6	25
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		106	163	238	163	670
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						

CZĘŚĆ IV - DOKUMENT REJESTRACYJNY

- zwiększenia						
- zmniejszenia						
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu						
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	123	1 680	54		201	2 058

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	środki trwałe, razem
31.12.2006						
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	98	1 700	137	238	240	2 413
b) zwiększenia (z tytułu)	19	63	35	13	17	147
- nabycie	19	63	35		17	134
- przemieszczenie wewnętrzne				13		13
c) zmniejszenia						
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	117	1 763	172	251	257	2 560
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		18	85	158	45	306
f) amortyzacja za okres (z tytułu)		44	35	56	49	184
- umorzenie bieżące		44	35	56	49	184
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		62	120	214	94	490
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
- zwiększenia						
- zmniejszenia						
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu						
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	117	1 701	52	37	163	2 070

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	środki trwałe, razem
31.12.2005						
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu			174	237	89	500
b) zwiększenia (z tytułu)	98	1 700	66	1	241	2 106

- nabycie	98	1 700	42	1	211	2 052
- przemieszczenie wewnątrzgrupowe			24		30	54
c) zmniejszenia (z tytułu)			103		90	193
- sprzedaż			36		37	73
- likwidacja			36		27	63
- przemieszczenie wewnątrzgrupowe			31		26	57
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	98	1700	137	238	240	2 413
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			109	70	73	252
f) amortyzacja za okres (z tytułu)		18	-24	88	-28	54
zwiększenie		18	47	88	36	189
- bieżące umorzenie		18	47	88	27	180
- korekty					9	9
zmniejszenia			71		64	135
- sprzedaż			24		21	45
- likwidacja			36		27	63
- przemieszczenie wewnątrzgrupowe			11		16	27
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		18	85	158	45	306
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
- zwiększenia						
- zmniejszenia						
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu						
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	98	1 682	52	80	195	2 107

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) własne	2 058	2 070	2 107
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:			
Środki trwałe bilansowe razem	2 058	2 070	2 107

Środki trwałe wykazywane pozabilansowo – nie występują.

NOTA 3

Należności długoterminowe – nie występują.

Zmiana stanu należności długoterminowych – nie dotyczy.

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych – nie dotyczy.

NOTA 4

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) stan na początek okresu	350	350	
- prawo odrębnej własności lokalu	350	350	
b) zwiększenia (z tytułu)			350
- zakup prawa do odrębnej własności lokalu			350
c) zmniejszenia	350		
- aktualizacja stanu nieruchomości	350		
d) stan na koniec okresu		350	350
- prawo do odrębnej własności lokalu		350	350

ZMIANA STANU WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) stan na początek okresu	1	1	1
- prawo do nazwy	1	1	1
b) zwiększenia (z tytułu)			
- nabycie prawa do nazwy			
c) zmniejszenia (z tytułu)	1	1	
- prawo do nazwy			
- aktualizacja wartości niematerialnych i prawnych	1	1	
d) stan na koniec okresu			1
- prawo do nazwy			1

DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w jednostkach zależnych			
b) w jednostkach współzależnych			
c) w jednostkach stowarzyszonych			
d) w znaczącym inwestorze			
e) w jednostce dominującej			
f) w pozostałych jednostkach		39	39
- udziały lub akcje		39	39
- dłużne papiery wartościowe	918		
- inne papiery wartościowe			
- udzielone pożyczki			
- inne długoterminowe aktywa finansowe			
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	918	39	39

Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności – nie występują.

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) stan na początek okresu	39	39	8
- akcje i udziały	39	39	8
b) zwiększenia (z tytułu)	918		531
- nabycie akcji i udziałów			531
- dłużnych papierów wartościowych	918		
c) zmniejszenia (z tytułu)	39		500
- sprzedaż akcji i udziałów	1		500
- przekwalifikowanie do inwestycji krótkoterminowych	38		
d) stan na koniec okresu	918	39	39
- akcje i udziały		39	39
- inne papiery wartościowe	918		

Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – nie występują.

Udziały lub akcje w pozostałych jednostkach – nie występują.

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w walucie polskiej	918	39	39
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe razem	918	39	39

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)			
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)			
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nie notowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	918	39	39
a) akcje i udziały (wartość bilansowa):			
- korekty aktualizujące wartość (za okres)			
- wartość na początek okresu		39	8
- wartość według cen nabycia		39	39
b) obligacje (wartość bilansowa):			
- korekty aktualizujące wartość (za okres)			
- wartość na początek okresu			
- wartość według cen nabycia			
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	918	39	39
- certyfikaty funduszu sekurytyzacyjnego			
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	82		

- wartość na początek okresu			
- wartość według cen nabycia	1 000		
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)			
Wartość według cen nabycia, razem		39	39
Wartość na początek okresu, razem		39	8
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem			
Wartość bilansowa razem	918	39	39

Udzielone pożyczki długoterminowe – nie występują.

Inne inwestycje długoterminowe – nie występują.

Zmiana stanu innych inwestycji długoterminowych – nie dotyczy.

NOTA 5

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	20	9	7
a) odniesionych na wynik finansowy	20	9	7
- z tytułu rezerwy na niewykorzystane urlopy	4		
- z tytułu rezerwy krótkoterminowej i długoterminowej na nagrody jubileuszowe	9	8	7
- z tytułu rezerwy długoterminowej na odprawy emerytalne i rentowe	2	1	
- z tytułu naliczonych odsetek	1		
- z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne, FP, FGŚP	3		
- z tytułu pozostałych rezerw krótkoterminowych	1		
b) odniesionych na kapitał własny			
- z tytułu rezerwy na świadczenia pracownicze			
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			
2. Zwiększenia	15	11	2
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	15	11	2
- z tytułu rezerwy na niewykorzystane urlopy	7	4	
- z tytułu rezerwy krótkoterminowej i długoterminowej na nagrody jubileuszowe	4	1	1
- z tytułu rezerwy długoterminowej na odprawy emerytalne i rentowe	1	1	1
- naliczone odsetki od kredytu za 12'06 zapłacone w 01'07		1	
- z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne , FP i FGŚP za 12'07 a zapłacone w 01'07	3	3	
- z pozostałych tytułów		1	
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową			
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
- z tytułu rezerwy na świadczenia pracownicze			
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową			

e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
3. Zmniejszenia	11		
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	11		
- z tytułu rezerwy na niewykorzystane urlopy	2		
- z tytułu rezerwy krótkoterminowej i długoterminowej na nagrody jubileuszowe	3		
- z tytułu rezerwy długoterminowej na odprawy emerytalne i rentowe	1		
- naliczone odsetki od kredytu za 12'06 zapłacone w 01'07	1		
- z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne, FP, FGŚP	3		
- z tytułu pozostałych rezerw krótkoterminowych	1		
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową			
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową			
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	24	20	9
a) odniesionych na wynik finansowy	24	20	9
- z tytułu rezerwy na niewykorzystane urlopy	9	4	
- z tytułu rezerwy krótkoterminowej i długoterminowej na nagrody jubileuszowe	10	9	8
- z tytułu rezerwy długoterminowej na odprawy emerytalne i rentowe	2	2	1
- z tytułu naliczonych odsetek		1	
- z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne, FP, FGŚP	3	3	
- z tytułu pozostałych rezerw krótkoterminowych		1	
b) odniesionych na kapitał własny			
- z tytułu rezerwy na świadczenia pracownicze			
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

Ujemne różnice przejściowe	Data wygaśnięcia	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
I AKTYWA				
II PASYWA				
1. Rezerwa na niewykorzystane urlopy	31.12.2008	45	23	
2. Rezerwa na nagrody jubileuszowe krótkoterminowe	31.12.2008	4	13	3
3. Rezerwa na nagrody jubileuszowe długoterminowe		48	35	38
4. Rezerwa na świadczenia emerytalne i rentowe długoterminowa		12	9	7
5. Składki na ubezpieczenia społeczne	15.01.2008	17	13	
6. Składki na FP i FGŚP za 12' 2007	15.01.2008	1	3	
7. Naliczone odsetki od kredytu zapłacone w 01'07	02.01.2007		4	
9. Pozostałe rezerwy krótkoterminowe			4	
Suma		127	104	48

Inne rozliczenia międzyokresowe	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:			
b) Pozostałe rozliczenia międzyokresowe:			
Koszty finansowe od kredytu inwestycyjnego wymagalne w okresach przyszłych 01.01.2009- 31.03.2010.	11		
Suma	11		

NOTA 6

ZAPASY	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) materiały			
b) półprodukty i produkty w toku			
c) produkty gotowe			
d) towary			24
e) zaliczki na dostawy			
Zapasy razem			24

NOTA 7

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) od jednostek powiązanych			
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:			
- do 12 miesięcy			
- powyżej 12 miesięcy			
- inne			
- dochodzone na drodze sądowej			
b) należności od pozostałych jednostek	14 140	6 902	7 093
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	12 585	6 258	6 376
- do 12 miesięcy	12 585	6 258	6 376
- powyżej 12 miesięcy			
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	98	131	153
- inne	3	6	
- dochodzone na drodze sądowej	1 454	507	564
Należności krótkoterminowe netto, razem	14 140	6 902	7 093
c) odpisy aktualizujące wartość należności	319	209	236
Należności krótkoterminowe brutto razem	14 459	7 111	7 329

Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych – nie występują.

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Stan na początek okresu	209	236	344
a) zwiększenia (z tytułu)		52	63
- odpis od należności w postępowaniu sądowym (10%)	135	52	63
b) zmniejszenia (z tytułu)		79	171
- wykorzystanie	25	79	171
- rozwiązanie			
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	319	209	236

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w walucie polskiej	14 459	7 111	7 329
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
Należności krótkoterminowe razem	14 459	7 111	7 329

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) – O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) do 1 miesiąca	903	570	48
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy			
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy			
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku			
e) powyżej 1 roku			
f) należności przeterminowane	11 840	5 846	6 501
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	12 743	6 416	6 549
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	158	158	173
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	12 585	6 258	6 376

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) – Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) do 1 miesiąca			
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy			
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy			
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku			
e) powyżej 1 roku	11 840	5 846	6 501
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	11 840	5 846	6 501
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	158	158	173
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	11 682	5 688	6 328

NOTA 8

ŁĄCZNA WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI PRZETERMINOWANYCH	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Należności przeterminowane brutto	13 455	6 404	7 128
- w tym, należności sporne brutto			
a) z tytułu dostaw i usług brutto	11 840	5 846	6 501
b) pozostałe brutto			
c) dochodzone na drodze sądowej brutto	1 615	558	627
Odpisy aktualizujące wartość należności przeterminowanych	319	209	236
- w tym odpisy aktualizujące wartość należności spornych	161	51	63
Należności przeterminowane netto	13 136	6 195	6 892
~ w tym należności sporne netto	1 454	507	564

NOTA 9

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w jednostkach zależnych			
b) w jednostkach współzależnych			
c) w jednostkach stowarzyszonych			
d) w znaczącym inwestorze			
e) w jednostce dominującej			
f) w pozostałych jednostkach	38		
- udziały lub akcje	38		
- udzielone pożyczki			
g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	73	2 254	31
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	73	2 252	29
- inne środki pieniężne		2	2
- inne aktywa pieniężne			
Krótkoterminowe aktywa finansowe razem	111	2 254	31

UDZIAŁY LUB AKCJE W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH

a	b	c	d	e	f	g	h	i
nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	wartość bilansowa udziałów / akcji	kapitał własny jednostki, w tym:	% posiadanego kapitału zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	nieopłaconą przez emitenta wartość udziałów / akcji	otrzymane lub należne dywidendy za ostatni rok obrotowy
				kapitał zakładowy				nie otrzymano
WISTOM S.A.	Tomaszów Mazowiecki	Produkcja włókien chemicznych		brak dostępu do danych	brak dostępu do danych			nie otrzymano
GIEŁDA ROLNO-TOWAROWA S.A.	Białystok	Brak informacji	5	11 692	0,36%	0,36%		nie otrzymano
STOCZNIA GDYNIA S.A.	Gdynia	PKD 35.11.A – produkcja statków z wyjątkiem działalności usługowej,	2	-576 216	0,001%	0,001%		nie otrzymano
ELEMIS S.A. *	Warszawa	Brak informacji						nie otrzymano
GDANSKA GIEŁDA TOWAROWA S.A. **	Gdańsk	Brak informacji						nie otrzymano
EDYTOR S.A.	Warszawa	PKD 22.11 – wydawanie książek	15	303	9,76%	9,76%		nie otrzymano
HUTA STALOWA WOLA S.A.	Stalowa Wola	PKD 29.52.A – produkcja maszyn dla górnictwa i budownictwa, z wyłączeniem działalności usługowej	1	282 840	0,01%	0,01%		nie otrzymano
HSW ZAKŁAD KUŹNIA MATRYCOWA SP. Z O.O	Stalowa Wola	PKD 28.40.Z – kucie, prasowanie, wytłaczanie i walcowanie metali, metalurgia proszków	15	40 115	0,07%	0,07%		nie otrzymano
PRESSTA TŁOČZNIA METALI S.A. w upadłości ***	Bolechowo	Brak informacji						nie otrzymano
RAZEM			38					

Uwagi:

* Brak informacji na temat spółki. Emitent posiada 327 akcji o łącznej wartości nominalnej 3 tys. zł.

** Brak informacji na temat spółki. Emitent posiada 20 akcji o łącznej wartości nominalnej 5 tys. zł.

*** Brak informacji na temat spółki. Emitent posiada 1 738 akcji o łącznej wartości nominalnej 17 tys. zł.

Na aktywa oznaczone *, **, ***, utworzono odpis aktualizujący w kwocie łącznej 497,00 zł.

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w walucie polskiej			
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem			

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w walucie polskiej	73	2 254	31
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem	73	2 254	31

NOTA 10

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	590	138	17
- ubezpieczenie majątkowe oraz środków transportu	9	8	12
- prenumerata	3	2	2
- abonamenty na korzystanie z internetowych programów informacyjnych	2	4	3
- nakłady związane z przygotowaniem emisji nowych akcji	230	124	
-koszty poniesione przez spółkę związane z utworzeniem funduszu sekurytyzacyjnego	71		
-pozostałe koszty	2		
-koszty finansowe z tytułu przyszłych odsetek, które na dzień bilansowy nie są wymagane i stanowią korektę zobowiązań finansowych krótkoterminowych	273		
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe			
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe razem	590	138	17

NOTA 11

INFORMACJA NT. ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH GŁÓWNE SKŁADNIKI AKTYWÓW	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) Kwota odpisów aktualizujących należności (z tytułu)	319	209	236
- należności z tytułu dostaw i usług	158	158	173
- należności dochodzone na drodze sądowej	161	51	63
Kwota odpisów aktualizujących należności, razem, w tym	319	209	236
- odniesione bezpośrednio na kapitał własny			
Odpisy aktualizujące główne składniki aktywów, razem, w tym	319	209	236
- odniesione bezpośrednio na kapitał własny			
a) kwota odwrócenia odpisów aktualizujących			
Kwota odwrócenia odpisów aktualizujących, razem, w tym			
- odniesiona bezpośrednio na kapitał własny			
Odwrócenie odpisów aktualizujących główne składniki aktywów, razem, w tym			
- odniesione bezpośrednio na kapitał własny			

NOTA 12
KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)

Serial / emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji (w tys.)	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej (w zł.)	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A nr 00000001-4100000	zwykłe na okaziciela			4 100	410 000	Majatek GPM „Vindexus” Sp. z o.o.	10.12.1998	10.12.1998
B nr 0000001-246000	zwykłe na okaziciela			246	24 600	gotówka	27.05.2002	27.05.2002
C nr 0000001-654000	zwykłe na okaziciela			654	65 400	gotówka	16.07.2002	16.07.2002
D nr 00000001-1600000	zwykłe na okaziciela			1 600	160 000	gotówka	27.10.2005	27.10.2005
E nr 0000001-900000	zwykłe na okaziciela			900	90 000	gotówka	17.01.2006	17.01.2006
F nr 0000001-800000	zwykłe na okaziciela			800	80 000	gotówka	28.04.2006	28.04.2006
G nr 0000001-250000	zwykłe na okaziciela			250	25 000	gotówka	31.05.2006	31.05.2006
H nr 00000001-1750000	zwykłe na okaziciela			1 750	175 000	gotówka	11.07.2006	11.07.2006
Liczba akcji, razem				10 300				
Kapitał zakładowy, razem				1 030				
Wartość nominalna jednej akcji w zł				0,10				

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy dnia 19.X.2006 (akt notarialny Rep. A nr 4161/2006) zmieniło statut Spółki, na mocy którego zmieniono liczbę akcji tworzących kapitał zakładowy z 10 300 akcji na 10 300 000,00 akcji. Kwota kapitału zakładowego nie uległa zmianie i wynosi 1 030 000,00 zł. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,10 zł. Wszystkie akcje mają status akcji na okaziciela.

NOTA 13

Akcje (udziały) własne – nie występują.

Akcje (udziały) emitenta będące własnością jednostek podporządkowanych – nie występują.

NOTA 14

KAPITAŁ ZAPASOWY	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	1 155	1 155	
b) utworzony ustawowo	343	343	220
c) utworzony zgodnie ze statutem/umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	7 869	6 203	5 107
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników			
e) inny			
Kapitał zapasowy razem	9 367	7 701	5 327

NOTA 15

Kapitał z aktualizacji wyceny – nie występuje.

NOTA 16

POZOSTAŁE KAPITAŁY REZERWOWE (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
- przed zarejestrowaniem kapitału własnego			90
Pozostałe kapitały rezerwowe razem			90

NOTA 17

Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego – nie występują.

NOTA 18

ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:			
a) odniesionej na wynik finansowy			
b) odniesionej na kapitał własny			
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			
2. Zwiększenia	6		
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	6		
- przychody finansowe z tytułu odsetek naliczonych	6		
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)			
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)			
3. Zmniejszenia			
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)			

b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)			
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)			
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem	6		
a) odniesionej na wynik finansowy	6		
przychody finansowe z tytułu odsetek naliczonych	6		
b) odniesionej na kapitał własny			
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

DODATNIE RÓŻNICE PRZEJŚCIOWE	Data wygaśnięcia	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
I AKTYWA		32		
1 Odsetki naliczone		32		
II PASYWA				
Suma		32		

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) stan na początek okresu	44	45	31
- rezerwa na świadczenie rentowe i emerytalne	35	7	4
- rezerwa na nagrody jubileuszowe	9	38	27
b) zwiększenia (z tytułu)	19	-1	14
- rezerwa z tytułu odpraw emerytalno-rentowych	3	2	3
- rezerwa z tytułu nagród jubileuszowych	16	-3	11
c) wykorzystanie			
d) rozwiązanie	3		
e) stan na koniec okresu	60	44	45

ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) stan na początek okresu	36	3	5
- rezerwa na nagrody jubileuszowe	13	3	5
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	23		
b) zwiększenia (z tytułu)	38	33	-2
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	34	23	
- rezerwa na nagrody jubileuszowe	4	10	-2
c) wykorzystanie (z tytułu)	25		
rezerwy na urlopy wypoczynkowe	12		

rezerwy na nagrody jubileuszowe	13		
d) rozwiązanie (z tytułu)			
e) stan na koniec okresu	49	36	3

Zmiana stanu pozostałych rezerw długoterminowych – nie dotyczy.

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) stan na początek okresu	4		
b) zwiększenia (z tytułu)	21	4	
- rezerwa na koszty zabezpieczenia kredytu		4	
- rezerwa na koszty działalności operacyjnej	21		
c) wykorzystanie	4		
d) rozwiązanie			
e) stan na koniec okresu	21	4	

NOTA 19

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) wobec jednostek zależnych			
b) wobec jednostek współzależnych			
c) wobec jednostek stowarzyszonych			
d) wobec znaczącego inwestora			
e) wobec jednostki dominującej			
f) wobec pozostałych jednostek	299	490	709
- kredyty i pożyczki	299	490	709
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
- inne			
Zobowiązania długoterminowe razem	299	490	709

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) powyżej 1 roku do 3 lat	299	490	437
b) powyżej 3 do 5 lat			272
c) powyżej 5 lat			
Zobowiązania długoterminowe razem	299	490	709

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w walucie polskiej	299	490	709
b) w walutach obcych			
Zobowiązania długoterminowe razem	299	490	709

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / po- życzki pozostała do spłaty		Warunki oprocento- wania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	tys. zł	waluta			
ING Bank Śląski S.A.	ul. Powińska 64, 02-903 Warszawa	1 000 000	PLN	272	PLN	Oprocentowa- nie zmienne = stawka WIBOR dla jednemie- sięcznych depozytów bankowych + 1,9% marży banku.	21.03.2010	- hipoteka zwykła w kwocie 950 000 zł na prawie odrębnej własności lokalu użytkowego KW 138519 w Warszawie ul. Serocka 3, jako zabezpieczenie spłaty kredytu; - hipoteka kaucyjna do kwoty 475 000 zł na prawie własności lokalu użytkowego KW 138519, jako zabezpieczenie spłaty odsetek; - hipoteka zwykła w kwocie 50 000 zł na udziale 3/37 części we współwłasności lokalu garażowego w Warszawie, ul. Serocka 3 tytułem zabezpiecze- nia spłaty rat kredytu; - hipoteka kaucyjna w kwocie 25 000 zł na udziale 3/37 części we współwłasności lokalu garażowego w Warszawie ul. Serocka 3 tytułem zabezpie- czenia spłaty odsetek, marży provizji; - cesja praw z polisy ubezpie- czeniowej od ognia i innych zdarzeń losowych, dotyczącej nieruchomości wymienionej w punkcie 1, po dokonaniu adaptacji i wykończeniu lokalu do wartości 1 000 000 zł.
				27*	PLN		31.01.2008 -21.03.2010	

* Koszty finansowe, które będą wymagalne w latach 2008-2010.

Zobowiązania długoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych – nie występują.

NOTA 20

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) wobec jednostek zależnych			
b) wobec jednostek współzależnych			
c) wobec jednostek stowarzyszonych			
d) wobec znaczącego inwestora			
e) wobec jednostki dominującej			
f) wobec pozostałych jednostek	4 155	853	1 585
- kredyty i pożyczki, w tym:	288	578	218
- długoterminowe w okresie spłaty			
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 447		1 000
- z tytułu dywidend			
- inne zobowiązania finansowe			
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	205	163	30
- do 12 miesięcy	205	163	30
- powyżej 12 miesięcy			
- zaliczki otrzymane na dostawy			
- zobowiązania wekslowe			
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	210	106	97
- z tytułu wynagrodzeń	2	2	
- inne (wg tytułów):	3	4	240
naliczone odsetki od kredytu		4	
zobowiązania z tytułu nabycia wierzytelności			240
g) fundusze specjalne			
Zobowiązania krótkoterminowe razem	4 155	853	1 585

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) w walucie polskiej	4 155	853	1 585
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
Zobowiązania krótkoterminowe razem	4 155	853	1 585

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK									
Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		tys. zł	waluta	tys. zł	waluta				
ING Bank Śląski S.A.	ul. Powsińska 64 a, Warszawa	218	PLN	218	PLN	Stopa zmienna = WIBOR + 1,9% marży banku	31.12.2007 31.01.2008 - 31.12.2008	hipoteka na nieruchomościach własnych	
				10*	PLN				
Jerzy Kulesza		60		60		6% w skali roku	31.01.2008		

* Koszty finansowe wymagalne w roku 2008.

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych – nie występują.

NOTA 21

Zmiana stanu ujemnej wartości firmy – nie występuje.

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów			
- długoterminowe			
- krótkoterminowe			
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów			
- długoterminowe			
- krótkoterminowe (wg tytułów)			
z tytułu wierzytelności nabytych	213 308	176 059	121 362
korekta z tytułu wyceny wierzytelności nabytych na dzień bilansowy	-213 308	-176 059	-121 362
Inne rozliczenia międzyokresowe razem			

NOTA 22

SPOSÓB OBLICZENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ ORAZ ROZWODNIONEJ WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ

Wartość księgowa na jedną akcję jest to stosunek wartości kapitałów własnych jednostki do ilości posiadanych akcji. Zgodnie z załącznikiem nr 6/1 do Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 15 października 2001 r., rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję, jest to wskaźnik obliczony z uwzględnieniem liczby potencjalnych akcji zwykłych, zastosowanej przy wyliczeniu rozwodnionego zysku (straty) netto na jedną akcję zwykłą.

	Kapitał własny na dzień bilansowy (tys. zł)	Ilość akcji o wartości nominalnej 1 akcji 100 zł (przed zmianą)	Wartość księgową na 1 akcję o wartości nominalnej 1 akcji 100 zł	Rozwodniona wartość księgową na 1 akcję o wartości nominalnej 1 akcji 100 zł.	Ilość akcji o wartości nominalnej 1 akcji na 0,10 zł (po zmianie).	Wartość księgową na jedną akcję o wartości nominalnej 1 akcji 0,10 zł	Rozwodniona wartość księgową na 1 akcję o wartości nominalnej 1 akcji 0,10 zł
2007 rok	13 355	10 300	1 296,60	1 296,60	10 300 000	1,30	1,30
2006 rok	10 358	10 300	1 005,64	1 005,64	10 300 000	1,01	1,01
2005 rok	7 329	6 600	1 110,47	1 110,47	6 600 000	1,11	1,11

NOTA 23

Należności warunkowe od jednostek powiązanych – nie występują.

Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych – nie występują.

Noty objaśniające do rachunku zysków i strat**NOTA 24**

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
Sprzedaż usług	89	85	38
- w tym: od jednostek powiązanych			
Sprzedaż produktów - przychody z wierzytelności	11 342	6 147	5 502
- w tym: od jednostek powiązanych			
Pozostałe			
- w tym: od jednostek powiązanych			
Przychody netto ze sprzedaży produktów razem	11 431	6 232	5 540
- w tym: od jednostek powiązanych			

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) kraj	11 431	6 232	5 540
- w tym: od jednostek powiązanych			
b) eksport			
- w tym: od jednostek powiązanych			
- pozostałe			
Przychody netto ze sprzedaży produktów razem	11 431	6 232	5 540
- w tym: od jednostek powiązanych			

NOTA 25

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
Sprzedaż towarów		10	5
- w tym: od jednostek powiązanych			
Sprzedaż pozostała			

Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów razem		10	5
- w tym: od jednostek powiązanych			

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) kraj		10	5
- w tym: od jednostek powiązanych			
sprzedaż towarów		10	5
- w tym: od jednostek powiązanych			
b) eksport			
- w tym: od jednostek powiązanych			
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów razem		10	5
- w tym: od jednostek powiązanych			

NOTA 26

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) amortyzacja	230	188	180
b) zużycie materiałów i energii	163	112	106
c) usługi obce	1 181	585	343
d) podatki i opłaty	581	221	121
e) wynagrodzenia	2 091	1 237	1 054
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	329	198	181
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	52	75	74
Koszty według rodzaju razem	4 627	2 616	2 059
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	1 986	1 176	1 679
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)			
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)			
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	-4 627	-2 616	-2 059
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 986	1 176	1 679

NOTA 27

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 30.12.2005
a) rozwiązane rezerwy	3		
b) pozostałe, w tym:	391	45	104
- odszkodowanie z tytułu szkód komunikacyjnych,	43	6	
- zwrot części wpisów sądowych i komorniczych,	4	2	4
-rozwiązanie odpisów aktualizujących należności	25		
- odszkodowanie za przewlekłość postępowania sądowego,		1	2
- korekta roczna odliczenia VAT,			2
- zwrot składek ZUS z tytułu przekroczenia podstawy,			2

CZĘŚĆ IV - DOKUMENT REJESTRACYJNY

- spisanie przedawnionych zobowiązań,		30	94
-sprzedaż wierzytelności, które były przychodem należnym Spółki	319		
- inne		6	
Inne przychody operacyjne i rezerwy razem	394	45	104

NOTA 28

INNE KOSZTY OPERACYJNE	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	57	36	12
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	34	23	
- rezerwa na nagrody jubileuszowe	20	6	9
- rezerwa na odprawy emerytalne i rentowe	3	3	3
- pozostałe rezerwy		4	
b) pozostałe, w tym:	426	113	45
- koszty przegranych procesów sądowych	92	62	19
- koszty egzekucji komorniczych			
- koszty związane z zakończeniem windykacji	6	34	
- podatek VAT zaliczony do kosztów roku sprawozdawczego w wyniku rocznej korekty,	10	14	
- przekazana darowizna rzeczowa,		3	
- wartość netto sprzedanych wierzytelności własnych	311		
- umorzenie należności z tytułu zapłaconych zaliczek	6		
- inne	1		3
Inne koszty operacyjne razem	483	149	57

NOTA 29

Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach – nie występują.

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) z tytułu udzielonych pożyczek			
od jednostek powiązanych, w tym:			
- od jednostek zależnych			
- od jednostek współzależnych			
- od jednostek stowarzyszonych			
- od znaczącego inwestora			
- od jednostki dominującej			
od pozostałych jednostek			
b) pozostałe odsetki	33	13	4
od jednostek powiązanych, w tym:			
- od jednostek zależnych			
- od jednostek współzależnych			
- od jednostek stowarzyszonych			
- od znaczącego inwestora			
- od jednostki dominującej			
od pozostałych jednostek	33	13	4
Przychody finansowe z tytułu odsetek razem	33	13	4

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) dodatnie różnice kursowe			
- zrealizowane			
- niezrealizowane			
b) rozwiązane rezerwy			
c) pozostałe, w tym:			
- pozostałe przychody związane z wierzytelnościami			
Inne przychody finansowe razem			

NOTA 30

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) od kredytów i pożyczek	42	90	37
dla jednostek powiązanych, w tym:			
- od jednostek zależnych			
- od jednostek współzależnych			
- od jednostek stowarzyszonych			
- od znaczącego inwestora			5
- od jednostki dominującej			
dla innych jednostek	42	90	32
b) pozostałe odsetki	313	93	117
dla jednostek powiązanych, w tym:			
- od jednostek zależnych			
- od jednostek współzależnych			
- od jednostek stowarzyszonych			
- od znaczącego inwestora			
- od jednostki dominującej			
dla innych jednostek /dłużne papiery wartościowe	313	93	117
Koszty finansowe z tytułu odsetek razem	355	183	154

INNE KOSZTY FINANSOWE	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) ujemne różnice kursowe, w tym:			
- zrealizowane			
- niezrealizowane			
b) utworzone rezerwy			
c) pozostałe, w tym:		9	17
- prowizja bankowa z tytułu udzielenia kredytu		9	1
- koszty zabezpieczenia kredytu			16
- inne	16		
Inne koszty finansowe razem	16	9	17

NOTA 31

Zyski nadzwyczajne – nie wystąpiły.

NOTA 32

Straty nadzwyczajne – nie wystąpiły.

NOTA 33

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
1. Zysk (strata) brutto	3 867	2 105	1 625
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	705	260	195
Koszty nie stanowiące kosztu uzyskania przychodu	829		
- odpisy aktualizujące należności	135	51	63
- rezerwy	78	36	12
- podatek naliczony VAT z tytułu rocznej korekty VAT	10	14	
- odsetki od kredytu za 12'06 zapłacone w 01'07		4	
- zapłacone odsetki publicznoprawne			
- odpis aktualizujący wartość inwestycji niefinansowych	350		
- odpis aktualizujący wartość inwestycji finansowych	82		
- amortyzacja	9	18	24
- składki na ubezpieczenia społeczne, FP i FGŚP finansowane przez płatnika za grudzień roku sprawozdawczego	18	16	12
- koszty reprezentacji i reklamy	19	5	4
- koszty zakończenia bezskutecznej windykacji wierzytelności	6	34	23
- koszty przegranych procesów sądowych	92	62	19
- przekazana darowizna rzeczowa		4	
- straty na umowach sprzedaży wierzytelności nabytych		1	
- składki na PFRON za 2007 rok	14		
- umorzenie należności	6		
- koszty usług związanych z umorzeniem wierzytelności	3		
- koszty transportu	3		
- inne	4	15	37
koszty podatkowe nie stanowiące rachunkowych , w tym:	-63		
- zapłacone składki na ubezpieczenia społeczne ,które w poprzednim okresie sprawozdawczym wyłączono z kosztów uzyskania przychodów.	-16		
- wydatki z tytułu zabezpieczenia kredytu –koszt rachunkowy roku 2005	-14		
- wydatki z tytułu zabezpieczenia kredytu – koszt rachunkowy roku 2006	-4		
- zapłacone odsetki od kredytu – koszt rachunkowy roku 2006	-4		
- wykorzystanie w 2007 roku rezerwy na zaległe urlopy	-12		
- wykorzystanie rezerwy na krótkoterminowe rezerwy jubileuszowe	-13		
przychody rachunkowe, nie podlegające opodatkowaniu, w tym:	-61		
rozwiązanie odpisu aktualizującego należności	-25		
odsetki naliczone	-33		

rozwiązanie rezerw długoterminowych na świadczenia emerytalne, rentowe oraz podobne	-3		
przychody podlegające opodatkowaniu	0		1
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	4 572	2 365	1 820
4. Podatek dochodowy według stawki obowiązującej w poszczególnych latach	869	450	346
5. Zwiększania, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku			
6. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	869	450	346
- wykazany w rachunku zysków i strat	869	450	346
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny			
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

PODATEK DOCHODOWY ODROZONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	01.01.2007-31.12.2007	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005
- zmniejszenie z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	1	-11	-2
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych			
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu poprzednio nieujętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu			
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczonego podatku dochodowego			
- inne składniki podatku odroczonego			
Podatek dochodowy odroczoney razem	1	-11	-2

ŁĄCZNA KWOTA PODATKU ODROZONEGO	01.01.2007-31.12.2007	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005
- ujętego w kapitale własnym			
- ujętego w wartości firmy lub ujemnej wartości firmy			

PODATEK DOCHODOWY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT DOTYCZĄCY	01.01.2007-31.12.2007	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005
- działalności zaniechanej			
- wyniku na operacjach nadzwyczajnych			

NOTA 34

Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty) – nie występują.

NOTA 35

Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności – nie dotyczy.

NOTA 36

PODZIAŁ ZYSKU NETTO LUB SPOSÓB POKRYCIA STRATY	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
- podwyższenie kapitału zapasowego	2 997	1 666	1 219
- nagroda dla Zarządu			70
- nagroda dla Rady Nadzorczej			65
Razem	2 997	1 666	1 354

NOTA 37

SPOSÓB OBLICZENIA ZYSKU (STRATY) NA JEDNĄ AKCJĘ ZWYKŁĄ ORAZ ROZWODNIONEGO ZYSKU (STRATY) NA JEDNĄ AKCJĘ ZWYKŁĄ O WARTOŚCI NOMINALNEJ 0,10 ZŁ	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
a) zysk (strata) netto / liczba akcji zwykłych	0,29	0,19	0,24

Zysk na jedną akcję ustalono jako iloraz zysku netto za dany okres obrotowy i średniej ważonej liczby akcji/udziałów pozostających w posiadaniu akcjonariuszy w danym okresie. Rozwodniony zysk na jedną akcję ustalono jako iloraz zysku netto i średniej ważonej rozwodnionej ilości akcji. Wobec niewystępowania w żadnym z analizowanych okresów instrumentów rozwadniających rozwodnioną liczbę akcji ustalono jako średnią ważoną ilości akcji występujących w każdym z okresów rocznych.

Noty objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych**NOTA 38**

STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH DO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	73	2 252	29
- inne środki pieniężne		2	2
Razem	73	2 254	31

NOTA 39

WYKAZ ISTOTNYCH KOREKT PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH DOTYCZĄCYCH DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ UJĘTYCH W POZYCJI „INNE KOREKTY”	01.01.2007- 31.12.2007	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005
1. Łącznie korekty - działalność operacyjna		64	54
- przekraczające 5% korekt w działalności operacyjnej		3	3
a) inne korekty działalności operacyjnej		64	54
- korekta z tytułu zmniejszenia odpisu aktualizującego			54
- korekta z tytułu zmniejszenia odpisu aktualizującego		64	

NOTA 40

Wykaz istotnych wpływów i wydatków inwestycyjnych przepływów pieniężnych dotyczących działalności inwestycyjnej ujętych w pozycjach „Inne wpływy z aktywów finansowych” i „Inne wydatki inwestycyjne” – nie dotyczy.

NOTA 41

Wykaz istotnych innych wpływów i wydatków finansowych przepływów pieniężnych dotyczących działalności finansowej ujętych w pozycjach „Inne wpływy finansowe” i „Inne wydatki finansowe” – nie dotyczy.

NOTA 42

RÓŻNICE POMIĘDZY BILANSOWĄ ZMIANĄ STANU ZAPASÓW A ZMIANĄ STANU WYKAZANĄ W SPRAWOZDANIU Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2007-31.12.2007`	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005
Zmiana stanu zapasów wg bilansu		24	-24
+/- zmiana stanu zapasów - sprzedaż zapasów			
+/- zmiana stanu zapasów - przemieszczenie wewnętrzne/przekwalifikowanie składnika zapasów na środek trwały			
Zmiana stanu w rachunku przepływów pieniężnych, z pominięciem przemieszczenia wewnętrznego		13	
Zmiana stanu w rachunku przepływów pieniężnych		11	-24

Dodatkowe noty objaśniające**NOTA 1****Informacja o instrumentach finansowych**

Spółka w zaprezentowanych okresach posiadała tylko aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

NOTA 1.1. Kategorie instrumentów finansowych

Lp.	Treść	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży
1	Stan na początek okresu, w tym	39
2	Zwiększenia	1 000
3	Zmniejszenia	83
4	Stan na koniec okresu, z tego:	956
4.1	ujawnione w bilansie długo i krótkoterminowe aktywa finansowe	956
	a) udziału lub akcje	38
	b) dłużne papiery wartościowe	
	c) inne papiery wartościowe	918
	d) inne krótkoterminowe aktywa finansowe	

NOTA 1.2. Charakterystyka instrumentów finansowych jednostki**NOTA 1.2.1. Istotne informacje o instrumentach finansowych****A. Rodzaj instrumentów finansowych**

- **Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży** obejmują certyfikaty w funduszu sekurytyzacyjnym oraz udziały i akcje w spółkach. Aktywa te nie są notowane w obrocie regulowanym. Certyfikaty w funduszu inwestycyjnym, ujęte w sprawozdaniu finansowym jako inwestycje długoterminowe, zostały wycenione w cenie nabycia, pomniejszonej o odpis aktualizujący z tytułu trwałej utraty wartości, odniesiony na wynik finansowy, poprzez obciążenie kosztów finansowych. Udziały i akcje, prezentowane jako inwestycje krótkoterminowe są wyceniane w cenie nabycia lub cenie rynkowej, zależnie od tego, która z nich jest niższa. Skutki wzrostu lub obniżenia wartości tych aktywów odnosi się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych.

NOTA 1.2.2. Aktywa finansowe wyceniane w wysokości skorygowanej ceny nabycia

Nie wystąpiły.

NOTA 1.2.3. Zobowiązania finansowe

Zobowiązania finansowe na dzień bilansowy, z wyjątkiem pozycji zabezpieczanych oraz zobowiązań przeznaczonych do obrotu i instrumentów pochodnych o charakterze zobowiązań, wycenia się w wysokości skorygowanej ceny nabycia.

Zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz instrumenty pochodne o charakterze zobowiązań w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi nie wystąpiły.

Zgodnie z par. 13 rozporządzenia ministra finansów z dnia 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i prezentacji instrumentów finansowych skorygowana cena nabycia zobowiązania finansowego stanowi cenę nabycia, w jakiej składnik zobowiązań finansowych został po raz pierwszy wprowadzony do ksiąg rachunkowych, pomniejszoną o spłaty wartości nominalnej (kapitału podstawowego), odpowiednio skorygowaną o skumulowaną kwotę zdyskontowanej różnicy między wartością początkową składnika i jego wartością w terminie wymagalności, wyliczoną za pomocą efektywnej stopy, a także pomniejszoną o odpisy aktualizujące wartość.

Wyceną j.w. objęto:

- krótkoterminowe zobowiązania z tytułu obligacji serii C w kwocie 1.200 tys. zł;
- krótkoterminowe zobowiązania z tytułu obligacji serii D w kwocie 2 000 tys. zł;
- zobowiązania z tytułu kredytu inwestycyjnego w części krótkoterminowej w kwocie 218 tys. zł;
- zobowiązania z tytułu kredytu inwestycyjnego w części długoterminowej w kwocie 272 tys. zł;
- Skutki wyceny zobowiązań finansowych w kwocie zdyskontowanych przyszłych płatności z tytułu odsetek zaliczono do rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych - w kwocie 273 tys. zł oraz innych rozliczeń długoterminowych w kwocie 11 tys. zł.

NOTA 1.2.4. Umowy dotyczące przekształcenia aktywów finansowych w papiery wartościowe i/lub umowy odkupu

Nie wystąpiły

NOTA 2**DANE O POZYCJACH POZABILANSOWYCH, W SZCZEGÓLNOŚCI ZOBOWIĄZANIACH WARUNKOWYCH, W TYM RÓWNIEŻ UDZIELONYCH PRZEZ SPÓŁKĘ GWARANCJACH I PORĘCZENIACH (TAKŻE WEKSLOWYCH)**

Nie wystąpiły.

NOTA 3**ZOBOWIĄZANIA WOBEC BUDŻETU PAŃSTWA LUB JEDNOSTEK SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO Z TYTUŁU UZYSKANIA PRAWA WŁASNOŚCI BUDYNKÓW I BUDOWLI**

Nie wystąpiły.

NOTA 4**PRZYCHODY, KOSZTY I WYNIKI DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ W DANYM OKRESIE LUB PRZEWIDZIALNEJ DO ZANIECHANIA W NASTĘPNYM OKRESIE**

Nie wystąpiły.

NOTA 5**KOSZT WYTWORZENIA ŚRODKÓW TRWAŁYCH W BUDOWIE, ŚRODKÓW TRWAŁYCH NA WŁASNE POTRZEBY**

Nie dotyczy.

NOTA 6**PONIESIONE NAKŁADY INWESTYCYJNE ORAZ PLANOWANE W OKRESIE NAJBLIŻSZYCH 12 MIESIĘCY OD DNIA BILANSOWEGO NAKŁADY INWESTYCYJNE, W TYM NA NIEFINANSOWE AKTYWA TRWAŁE**

Nakłady na	Poniesione w bieżącym roku obrotowym	Planowane na następny rok obrotowy
1) wartości niematerialne i prawne	106	50
2) środki trwałe	203	100
- w tym dotyczące ochrony środowiska		
3) środki trwałe w budowie		
- w tym dotyczące ochrony środowiska		
Razem	309	150

NOTA 7**INFORMACJE O TRANSAKcjACH SPÓŁKI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, DOTYCZĄCYCH PRZENIESIENIA PRAW I ZOBOWIĄZAŃ**

W okresie 13.09.2005 - 23.09.2006 Agencja Inwestycyjna Estro posiadała akcje Emitenta, stanowiące mniej niż 10% jego kapitału zakładowego. Wartość przychodów Emitenta z tytułu sprzedaży usług podnajmu biura i pozostałych wyniosła w 2005 roku 15 tys. zł, w roku 2006 nie wystąpiły żadne operacje.

W 2005 roku zgodnie z Ustawą o rachunkowości nie wystąpił obowiązek sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

NOTA 8**INFORMACJE O WSPÓLNYCH PRZEDSIĘWZIĘCIACH, KTÓRE NIE PODLEGAJĄ KONSOLIDACJI**

Nie wystąpiły.

NOTA 9**INFORMACJE O PRZECIĘTNYM ZATRUDNIENIU, Z PODZIAŁEM NA GRUPY ZAWODOWE**

	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Pracownicy fizyczni			
Pracownicy umysłowi	26	19	17
Razem zatrudnieni	26	19	17

NOTA 10**ŁĄCZNA WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ I NAGRÓD (W PIENIĄDZU I W NATURZE), WYPŁACONYCH LUB NALEŻNYCH, ODRĘBNI DLA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH**

	01.01.2007 - 31.12.2007	1.01.2006 - 31.12.2006	1.01.2005 - 31.12.2005
Wynagrodzenia Zarządu, w tym:	291	207	169
- Prezes Zarządu – Kulesza Jerzy	291	207	169
Wynagrodzenia Rady Nadzorczej, w tym:	274	215	166
- Kuchno Jan	184	167	134
- Fronckiel Jan	18	18	16
- Litwin Wojciech	18	12	
- Wróbel Janusz		7	16
- Kuchno Piotr	36		
- Leszczyński Grzegorz	18	11	
Razem wynagrodzenia	565	422	335

NOTA 11**INFORMACJE O WARTOŚCI NIESPŁACONYCH ZALICZEK, KREDYTÓW, POŻYCZEK, GWARANCJI, PORĘCZEŃ LUB INNYCH UMÓW ZOBOWIĄZUJĄCYCH DO ŚWIADCZEŃ NA RZECZ SPÓŁKI, UDZIELONYCH PRZEZ SPÓŁKĘ OSOBOM ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYM**

Nie dotyczy.

NOTA 12**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA BIEŻĄCY OKRES**

Nie wystąpiły.

NOTA 13**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, NIEUWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINASOWYM**

Nie wystąpiły.

NOTA 14**INFORMACJE O RELACJACH MIĘDZY PRAWNYM POPRZEDNIKIEM A SPÓŁKĄ ORAZ O SPOSOBIE I ZAKRESIE PRZEJĘCIA AKTYWÓW I PASYWÓW**

Spółka Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna powstała z przekształcenia spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Sp. z o.o. na podstawie Uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 13 listopada 1998 r. zgodnie z aktem notarialnym sporządzonym w dniu 13.11.1998 r. w Kancelarii Notarialnej Bronisława Rogóyskiego w Warszawie, Repertorium A nr 2209/98. W dniu 10 grudnia 1998 r. postanowieniem Sądu Rejonowego dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XVI Wydział Gospodarczy Sądu Rejonowego dla miasta stołecznego Warszawy została wpisana do Rejestru Handlowego B pod numerem 40298.

NOTA 15**SPRAWOZDANIE FINANSOWE SKORYGOWANE WSKAŹNIKIEM INFLACJI**

Nie istnieją przesłanki do przeprowadzenia korekty analizowanych sprawozdań finansowych wskaźnikiem inflacji.

NOTA 16**RÓŻNICE POMIĘDZY DANYMI UJAWNIONYMI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM I W DANYCH PORÓWNYWALNYCH A UPRZEDNIO SPORZĄDZONYMI I NIE OPUBLIKOWANYMI SPRAWOZDANIAMI FINANSOWYMI**

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna w sporządzonym sprawozdaniu finansowym, w części dotyczącej porównywalnych danych finansowych zamieszczonych w Prospekcie prezentuje dane różniące się w stosunku do danych ujętych w sprawozdaniu finansowym za rok 01.01.2005-31.12.2005, zbadanym przez biegłego rewidenta i zatwierdzonych Uchwałami Zgromadzenia Wspólników Spółki.

Jednostkowe statutowe sprawozdanie finansowe Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna za okres: od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r. wymagało przekształcenia z tytułu korekty błędów podstawowych w celu zapewnienia porównywalności danych finansowych.

W Prospekcie zamieszczono sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. oraz porównywalne dane finansowe sporządzone za okresy: od 01 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. oraz od 01 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r., które zostały sporządzone na podstawie sprawozdań statutowych.

NOTA 17**ZMIANY STOSOWANYCH ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI I SPOSOBU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO DOKONANYCH W STOSUNKU DO POPRZEDNICH LAT OBROTOWYCH, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK FINANSOWY I RENTOWNOŚĆ.**

Jednostkowe statutowe sprawozdanie finansowe Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna za okres od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r. wymagało przekształcenia z tytułu zmian zasad w polityce rachunkowości w celu zapewnienia porównywalności danych finansowych.

W Prospekcie zamieszczono sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. oraz porównywalne dane finansowe sporządzone za okresy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. oraz od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r., które zostały sporządzone na podstawie sprawozdań statutowych.

Zestawienie korekt z tytułu zmian zasad rachunkowości zawiera poniższa tabela:

Korekty bilansu

Korekty dotyczące aktywów		w tys. zł
Nr korekty	Pozycja	2005
1	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe: ujęcie aktywa na podatek odroczony z tytułu różnic przejściowych	9
	Korekty wpływające na sumę aktywów	9

Korekty dotyczące pasywów		w tys. zł
Nr korekty	Pozycja	2005
1	Zysk (strata) z lat ubiegłych: korekty dotyczące zmian zasad rachunkowości i korekt błędów podstawowych w 2003 r. i w 2004 r.	-29
2a	Zysk netto: korekta wynikająca z korekt dotyczących RZiS za rok obrotowy – utworzenie rezerwy na świadczenia emerytalne oraz podobne	- 12
2b	Zysk netto: korekta wynikająca z korekt dotyczących RZiS za rok obrotowy – utworzenie aktywa z tytułu podatku odroczonego	2
3a	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne długoterminowa	45
3b	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne krótkoterminowa	3
	Korekty wpływające na sumę pasywów	9

Korekty zysku (straty) z lat ubiegłych obejmują w roku 2005 korekty w łącznej kwocie (-)29 tys. zł, na które składają się naliczone w 2004 roku rezerwy na świadczenia pracownicze oraz aktywa na podatek odroczoney w ciężar wyniku z lat ubiegłych w łącznej kwocie (-)22 tys. zł oraz rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych oraz aktywów na podatek odroczoney odniesione jako korekta w ciężar zysku netto 2004 roku w kwocie (-)7 tys. zł.

Korekty dotyczące bilansu		w tys. zł
Nr korekty	Pozycja	2005
	Korekty prezentacyjne:	
1	Należności z tytułu dostaw i usług: korekta związana ze zmianą zasad ewidencjonowania i prezentacji aktywów z tytułu wierzytelności zakupionych na własne ryzyko i własny rachunek	6 328
2	Należności krótkoterminowe inne: korekta związana ze zmianą zasad ewidencjonowania i prezentacji aktywów z tytułu wierzytelności zakupionych na własne ryzyko i własny rachunek	- 6 328
	Razem wpływ na sumę bilansową	0

Korekty dotyczące rachunku zysków i strat		w tys. zł
Nr korekty	Pozycja	2005
	Korekty wpływające na wynik:	
1	Inne koszty operacyjne: utworzenie rezerwy na świadczenia pracownicze	- 12
2	Podatek dochodowy: korekta podatku bieżącego, utworzenie aktywów z tytułu podatku odroczonego	2
	Korekty wpływające na wynik	-10

Korekty dotyczące rachunku zysków i strat		w tys. zł
Nr korekty	Pozycja	2005
	Korekty prezentacyjne:	
1	Przychody netto ze sprzedaży produktów: korekta prezentacyjna – zmiana zasad ewidencjonowania przychodów z tytułu wpływów z wierzytelności zakupionych na własne ryzyko	5 501
2	Zmiana stanu produktów: korekta prezentacyjna - zmiana zasad ewidencjonowania przychodów z tytułu wpływów z wierzytelności zakupionych na własne ryzyko	- 1 679
3	Przychody finansowe – inne: korekta prezentacyjna – zmiana zasad ewidencjonowania przychodów z tytułu wpływów z wierzytelności zakupionych na własne ryzyko	- 3 822
	Razem wpływ na wynik	0

NOTA 18**DOKONANE KOREKTY BŁĘDÓW PODSTAWOWYCH, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK FINANSOWY I RENTOWNOŚĆ.**

Zestawienie korekt zawiera poniższe tabele:

Korekty Bilansu		w tys. zł
		2005
Korekty wpływające na wynik		
1	Zysk (strata) netto: korekta dotycząca ujawnienia błędu podstawowego wynikającego z braku dokonania odpisu aktualizującego należności dochodzone na drodze sądowej	- 63
Korekty prezentacyjne – nie występują		

Korekty Rachunku zysków i strat		w tys. zł
		2005
Korekty wpływające na wynik		
1	Zysk (strata) netto: korekta dotycząca ujawnienia błędu podstawowego wynikającego z braku dokonania odpisu aktualizującego należności dochodzone na drodze sądowej	- 63
Korekty prezentacyjne – nie występują		

Wskutek wprowadzonych zmian zasad rachunkowości oraz korekt błędów podstawowych wynik finansowy wykazany w statutowym sprawozdaniu za okres od 01 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. pomniejszony o 73 tys. zł, z tego korekty z tytułu zmian zasad rachunkowości wyniosły -10 tys. zł, a z tytułu korekt błędów podstawowych wyniosły -63 tys. zł.

Korekty wpływające na sumę bilansową w związku ze zmianą zasad w polityce rachunkowości	9
Korekty wpływające na sumę bilansową w związku z ujawnionymi błędami podstawowymi	- 63
Razem korekty wpływające na sumę bilansową	- 54

NOTA 19**W PRZYPADKU WYSTĘPOWANIA NIEPEWNOŚCI CO DO MOŻLIWOŚCI KONTYNUOWANIA DZIAŁALNOŚCI, OPIS TYCH NIEPEWNOŚCI ORAZ STWIERDZENIE, ŻE TAKA NIEPEWNOŚĆ WYSTĘPUJE**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

NOTA 20**INFORMACJE O POŁĄCZENIU SPÓŁEK**

Nie dotyczy.

NOTA 21**W PRZYPADKU NIESTOSOWANIA W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM DO WYCENY UDZIAŁÓW I AKCJI W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH - METODY PRAW WŁASNOŚCI - NALEŻY PRZEDSTAWIĆ SKUTKI, JAKIE SPOWODOWAŁOBY JEJ ZASTOSOWANIE ORAZ JAK WPŁYNĘŁOBY NA WYNIK FINANSOWY.**

Nie dotyczy.

20.2. INFORMACJE FINANSOWE PRO FORMA

Emitent nie zamieścił w prospekcie emisyjnym informacji finansowych pro-forma, ponieważ nie wystąpiły fakty, powodujące znaczącą zmianę brutto wielkości Emitenta, określoną wg wskaźników wymienionych w Rekomendacjach CESR.

20.3. BADANIE HISTORYCZNYCH ROCZNYCH INFORMACJI FINANSOWYCH

20.3.1. OŚWIADCZENIE STWIERDZAJĄCE, ŻE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE ZOSTAŁY ZBADANE PRZEZ BIEGŁEGO REWIDENTA

Historyczne informacje finansowe przedstawione w punkcie 20.1.3 zostały zbadane przez biegłego rewidenta.

Żaden z biegłych rewidentów nie odmówił wyrażenia opinii o badanych danych finansowych, jednocześnie wyrażone przez biegłych rewidentów opinie dotyczące tych sprawozdań nie były negatywne.

W punkcie 20.1.2.1 zamieszczono opinię biegłego rewidenta z badania historycznych informacji finansowych za lata 2005 – 2007 sporządzoną na potrzeby Prospektu.

W punktach 20.1.2.2 – 20.1.2.4 zamieszczono opinie biegłych rewidentów z badania sprawozdań finansowych sporządzonych odpowiednio na koniec lat obrotowych 2005, 2006 oraz 2007.

20.3.2. WSKAZANIE INNYCH INFORMACJI ZAWARTYCH W PROSPEKCIE, KTÓRE ZOSTAŁY ZBADANE PRZEZ BIEGŁEGO REWIDENTA

Poza sprawozdaniami finansowymi Emitenta za lata obrotowe 2007, 2006 i 2005 będącymi przedmiotem badania, badaniu przez Biegłego rewidenta nie został poddany inny okres.

20.3.3. ŹRÓDŁO DANYCH FINANSOWYCH NIE POCHODZĄCYCH ZE SPRAWOZDANIA FINANSOWYCH

Biegły rewident nie korzystał z innych źródeł danych finansowych nie pochodzących ze sprawozdań finansowych. Dane finansowe przedstawione w sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2007 roku i dane porównywalne wynikają wyłącznie z ujętych w księgach rachunkowych Emitenta przeprowadzonych operacji gospodarczych w poszczególnych okresach oraz ze sporządzonych na ich podstawie, zbadanych przez biegłego rewidenta, sprawozdań finansowych.

20.4. ŚRÓDROCZNE I INNE INFORMACJE FINANSOWE

20.4.1. ŚRÓDROCZNE DANE FINANSOWE EMITENTA

Emitent nie zamieścił śródrocznych informacji finansowych za 2008 rok.

20.5. POLITYKA DYWIDENDY – OPIS POLITYKI EMITENTA DOTYCZĄCY WYPŁATY DYWIDENDY ORAZ WSZELKIE OGRANICZENIA W TYM ZAKRESIE. WARTOŚĆ DYWIDENDY NA AKCJĘ ZA KAŻDY ROK OBROTOWY OKRESU OBJĘTEGO HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI

Za ostatnie 3 lata obrotowe dywidenda nie była wypłacana.

W ciągu najbliższych 3 lat, Zarząd będzie wnioskował o przekazywanie zysku Spółki na kapitał zapasowy. Zwiększone środki wzmocnią pozycję Spółki na coraz bardziej konkurencyjnym rynku zakupu wiarytelności bankowych i sektora telekomunikacyjnego.

20.6. POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE – INFORMACJE NA TEMAT WSZYSTKICH POSTĘPOWAŃ PRZED ORGANAMI RZĄDOWYMI, POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH (ŁĄCZNIE ZE WSZELKIMI POSTĘPOWANIAM W TOKU, LUB KTÓRE WEDŁUG WIEDZY EMITENTA MOGĄ WYSTĄPIĆ) ZA OKRES OBEJMUJĄCY CO NAJMNIEJ 12 MIESIĘCY, KTÓRE TO POSTĘPOWANIA MOGŁY MIEĆ LUB MIAŁY W NIEDAWNEJ PRZESZŁOŚCI ISTOTNY WPŁYW NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ LUB RENTOWNOŚĆ EMITENTA

Poniżej przedstawiono informacje na temat postępowań, za okres obejmujący co najmniej ostatnie 12 miesięcy, które to postępowania mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta:

1. Postępowanie z powództwa Emitenta przeciwko Przedsiębiorstwu Wielobranżowemu „HALEX” Sp. z o.o. z siedzibą w Elblągu

Sąd Okręgowy w Gdańsku Wydział IX Gospodarczy wyrokiem z dnia 3 września 2001 r. zasądził na rzecz Emitenta od pozwanego 12 052 599,17 zł wraz z odsetkami ustawowymi od dnia wymagalności do dnia zapłaty oraz koszty postępowania sądowego (sygn. akt IX GC 871/00). Wyrok jest prawomocny. W sprawie obecnie nie toczy się żadne postępowanie.

2. Postępowanie z powództwa Emitenta przeciwko 2 osobom fizycznym

Dnia 22 stycznia 1999 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy Wydział II Cywilny nakazem zapłaty zasądził na rzecz Emitenta od pozwanych 3 333 454,44 zł wraz z ustawowymi odsetkami od dnia wymagalności do dnia zapłaty oraz kosztami postępowania sądowego (sygn. akt II NC 6440/98).

W dniu 29 czerwca 2006 r. zostało wydane postanowienie o umorzeniu wobec bezskuteczności postępowania egzekucyjnego.

3. Postępowanie z powództwa Emitenta przeciwko osobom fizycznym

Dnia 13 lutego 2002 roku Sąd Okręgowy w Warszawie Wydział XV Gospodarczy zasądził na rzecz Emitenta wyrokiem zaocznym 2 132 587,31 zł. Wyrok jest prawomocny.

W dniu 24 października 2006 r. została wpisana na rzecz Emitenta hipoteka przymusowa zwykła w księdze wieczystej nr: PL1Z00023026/7. Dnia 30 kwietnia 2007 r. zostało wszczęte postępowanie komornicze, sygn. akt: KM 1689/07.

4. Postępowanie z powództwa Emitenta przeciwko spółce „POLSKI DOM FARMACEUTYCZNY” Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie
Dnia 16 grudnia 2003 r. Sąd Arbitrażowy przy Krajowej Izbie Gospodarczej zasądził na rzecz Emitenta 6 424 286,52 zł wraz z ustawowymi odsetkami od dnia wymagalności do dnia zapłaty oraz kosztami postępowania (akt S.A. 86/2003).
Obecnie prowadzone jest postępowanie egzekucyjne ograniczone do kwoty 100 000,00 zł przez Komornika Sądowego Rewiru II przy SR Łódź Widzew.

5. Postępowanie z powództwa Emitenta przeciwko Polskie Koleje Państwowe S.A. z siedzibą w Warszawie
W dniu 06.09.2007 r. Sąd Okręgowy w Warszawie wydał wyrok sygn. akt: XX GC 577/06 oddalający powództwo o ustanowienie odrębnej własności lokalu przy ul. Białostockiej 5 w Warszawie i przeniesienie jego własności wraz z udziałem w częściach wspólnych budynku oraz udziałem w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej.
W dniu 18.10.2007 r. Emitent wniósł apelację do Sądu Apelacyjnego w Warszawie. Emitent oczekuje na wyznaczenie przez sąd terminu rozprawy apelacyjnej.
Sprawa w toku.

Według oświadczenia Emitenta, za wyjątkiem wskazanych wyżej, na dzień zatwierdzenia Prospektu nie toczą się i w okresie ostatnich 12 miesięcy nie toczyły się żadne postępowania przed organami rządowymi ani inne postępowania sądowe lub arbitrażowe, które mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta.

Według oświadczenia Emitenta, na dzień zatwierdzenia Prospektu nie istnieją podstawy do ewentualnego wszczęcia takich postępowań w przyszłości.

20.7. ZNACZĄCE ZMIANY W SYTUACJI FINANSOWEJ I EKONOMICZNEJ EMITENTA – OPIS WSZYSTKICH ZNACZĄCYCH ZMIAN W SYTUACJI FINANSOWEJ LUB EKONOMICZNEJ, KTÓRE MIAŁY MIEJSCE OD DATY ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO, ZA KTÓRY OPUBLIKOWANO ZBADANE INFORMACJE FINANSOWE LUB ŚRÓDROCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Nie nastąpiły znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Emitenta w okresie od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia zatwierdzenia Prospektu.

21. INFORMACJE DODATKOWE

21.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO EMITENTA

21.1.1. WIELKOŚĆ WYEMITOWANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO

Kapitał zakładowy Emitenta wynosi 1 030 000 zł i dzieli się na 10 300 000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda, a w tym:

- 4 100 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, oznaczonych numerami 0000001-4100000,
- 246 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B, oznaczonych numerami 000001-246000,
- 654 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C, oznaczonych numerami 000001-654000,
- 1 600 000 akcji zwykłych na okaziciela serii D, oznaczonych numerami 0000001-1600000,
- 900 000 akcji zwykłych na okaziciela serii E, oznaczonych numerami 000001-900000,
- 800 000 akcji zwykłych na okaziciela serii F, oznaczonych numerami 000001-800000,
- 250 000 akcji zwykłych na okaziciela serii G, oznaczonych numerami 000001-250000,
- 1 750 000 akcji zwykłych na okaziciela serii H, oznaczonych numerami 0000001-1750000.

Wszystkie akcje zostały w pełni opłacone.

Emitent nie emitował akcji w ramach kapitału docelowego.

Żadne akcje Emitenta nie znajdują się w obrocie.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi nie miała miejsca sytuacja opłacenia ponad 10% kapitału Emitenta w postaci aktywów innych niż gotówka.

21.1.2. AKCJE, KTÓRE NIE REPREZENTUJĄ KAPITAŁU

Emitent nie emitował akcji niereprezentujących kapitału.

21.1.3. AKCJE EMITENTA W POSIADANIU EMITENTA, INNYCH OSÓB W IMIENIU EMITENTA LUB PODMIOTÓW ZALEŻNYCH EMITENTA

Według wiedzy Zarządu nie występują akcje Emitenta w posiadaniu Emitenta, innych osób w imieniu Emitenta lub podmiotów zależnych Emitenta.

21.1.4. ZAMIENNE, WYMIENNE PAPIERY WARTOŚCIOWE LUB PAPIERY WARTOŚCIOWE Z WARRANTAMI, ZE WSKAZANIEM ZASAD I PROCEDUR, KTÓRYM PODLEGA ICH ZAMIANA I SUBSKRYPCJA

Emitent nie wyemitował żadnych zamiennych papierów wartościowych, wymiennalnych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami. W szczególności Emitent nie wyemitował żadnych obligacji zamiennych na akcje Emitenta, obligacji z prawem pierwszeństwa ani warrantów subskrypcyjnych.

Na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 sierpnia 2005 r., Spółka wyemitowała 15 obligacji imiennych serii A o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Były to obligacje oprocentowane (2,5% w stosunku miesięcznym), zabezpieczone. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu, nie istnieją już zobowiązania Emitenta z tytułu obligacji serii A (termin wykupu przewidziano na dzień 31 marca 2006 r.). Obligacje serii A zostały wykupione w terminie.

Na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 20 grudnia 2006 r. Emitent wyemitował 160 obligacji imiennych serii B o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Były to obligacje oprocentowane (12% w stosunku rocznym), zabezpieczone. Na dzień zatwierdzenia Prospektu nie istnieją już zobowiązania Emitenta z tytułu obligacji serii B (termin wykupu przewidziano na 28 grudnia 2007 r.). Obligacje serii B zostały wykupione w terminie.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 19 czerwca 2007 r., wyemitowano 12 obligacji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Obligacje były oprocentowane (12% w skali roku, odsetki płatne są każdego ostatniego dnia miesiąca). Na dzień zatwierdzenia Prospektu nie istnieją już zobowiązania Emitenta z tytułu obligacji serii C (termin wykupu przewidziano na 28 czerwca 2008 r.). Obligacje zostały wyemitowane celem dokonania przez Emitenta zapisu na certyfikaty inwestycyjne funduszu GPM Vindexus NFSIZ, utworzonego przez IDEA TFI S.A. w wykonaniu Porozumienia o współpracy zawartego dnia 31 stycznia 2007 r. (Porozumienie jest opisane w pkt 22.1. ppkt 2 Dokumentu Rejestacyjnego). Obligacje serii C zostały wykupione w terminie.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 1 października 2007 r., wyemitowano 20 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki płatne są każdego ostatniego dnia miesiąca. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie 6 października 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 26 czerwca 2008 r. wyemitowano 150 obligacji imiennych serii E o wartości nominalnej i cenie emisyjnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 27 czerwca 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 27 czerwca 2008 r. wyemitowano 50 obligacji imiennych serii F o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 30 czerwca 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 20 sierpnia 2008 r. wyemitowano 60 obligacji imiennych serii G o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 20 sierpnia 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 8 września 2008 r. wyemitowano 120 obligacji imiennych serii H o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 10 września 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza.

21.1.5. WSZELKIE PRAWA NABYCIA LUB ZOBOWIĄZANIA W ODNIESIENIU DO KAPITAŁU DOCELOWEGO LUB ZOBOWIĄZANIA DO PODWYŻSZENIA KAPITAŁU

Zarząd jest upoważniony do dokonania jednego albo więcej podwyższeń kapitału zakładowego Spółki, o łączną kwotę nie większą niż 500 000 zł w terminie do 31 stycznia 2010 r. Upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego obejmuje możliwość objęcia akcji także za wkłady niepieniężne. Uchwały Zarządu w sprawach ustalenia:

- a) terminu otwarcia i zamknięcia subskrypcji,
- b) ustalenia ceny emisyjnej oraz
- c) wydania akcji w zamian za wkłady niepieniężne,

wymagają zgody Rady Nadzorczej. W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego, Zarząd jest uprawniony do pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub w części za zgodą Rady Nadzorczej.

Na dzień zatwierdzenia prospektu, Zarząd Emitenta nie planuje podwyższenia kapitału zakładowego.

21.1.6. KAPITAŁ DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY, KTÓRY JEST PRZEDMIOTEM OPCJI LUB WOBEC KTÓREGO ZOSTAŁO UZGODNIONE WARUNKOWO LUB BEZWARUNKOWO, ŻE STANIE SIĘ ON PRZEDMIOTEM OPCJI

Emitent nie tworzy grupy kapitałowej.

21.1.7. DANE HISTORYCZNE NA TEMAT KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO ZA OKRES OBJĘTY HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI

Na dzień 1 stycznia 2005 r. kapitał zakładowy Emitenta wynosił 500 000 zł i dzielił się na 5 000 akcji zwykłych na okaziciela, o wartości 100 zł każda, w tym:

- 4 100 akcji zwykłych na okaziciela serii A,
- 246 akcji zwykłych na okaziciela serii B,
- 654 akcji zwykłych na okaziciela serii C.

W dniu 27 października 2005 r. sąd rejestrowy zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę 160 000 zł w drodze emisji 1600 akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 zł każda (uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 13 września 2005 r.). W wyniku podwyższenia kapitał zakładowy Emitenta wynosił 660 000 zł i dzielił się na 6600 akcji zwykłych na okaziciela serii A-D o wartości nominalnej 100 zł każda.

Dnia 29 grudnia 2005 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powzięło uchwałę nr 3 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 90 000 zł poprzez emisję 900 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 100 zł każda. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane postanowieniem sądu rejestrowego z dnia 17 stycznia 2006 r., w wyniku czego kapitał zakładowy Emitenta wynosił 750 000 zł i dzielił się na 7500 akcji zwykłych na okaziciela serii A-E o wartości nominalnej 100 zł każda.

W dniu 3 kwietnia 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powzięło uchwałę nr 3 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 80 000 zł poprzez emisję 800 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 100 zł każda. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane postanowieniem sądu rejestrowego z dnia 28 kwietnia 2006 r., w wyniku czego kapitał zakładowy Emitenta wynosił 830 000 zł i dzielił się na 8300 akcji zwykłych na okaziciela serii A-F o wartości nominalnej 100 zł każda.

Dnia 16 maja 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę nr 3 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 25 000 zł w drodze emisji 250 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 100 zł każda. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 31 maja 2006 r., w wyniku czego kapitał zakładowy Emitenta wynosił 855 000 zł i dzielił się na 8550 akcji zwykłych na okaziciela serii A-G o wartości nominalnej 100 zł każda.

Dnia 31 maja 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę nr 3 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 175 000 zł w drodze emisji 1750 akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 100 zł każda. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane postanowieniem sądu rejestrowego z dnia 11 lipca 2006 r., w wyniku czego kapitał zakładowy Emitenta wynosił 1 030 000 zł i dzielił się na 10 300 akcji zwykłych na okaziciela serii A-H o wartości nominalnej 100 zł każda.

Dnia 19 października 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podziału akcji Spółki i zmiany Statutu Emitenta, w wyniku której każda dotychczasowa akcja o wartości nominalnej 100 zł została podzielona w stosunku 1:1000. Zamiana Statutu związana z podziałem akcji Emitenta została zarejestrowana postanowieniem sądu rejestrowego z dnia 26 października 2006 r., w wyniku czego kapitał zakładowy Emitenta wynosi 1 030 000 zł i dzieli się na 10 300 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A-H o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

21.2. INFORMACJE DOTYCZĄCE STATUTU EMITENTA

21.2.1. OPIS PRZEDMIOTU I CELU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZE WSKAZANIEM MIEJSCA W STATUCIE SPÓŁKI, W KTÓRYM SĄ ONE OKREŚLONE

Przedmiotem działalności Emitenta zgodnie z § 5 Statutu jest:

- PKD 65.23.Z pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej niesklasyfikowane;
- PKD 65.22.Z pozostałe formy udzielania kredytów;
- PKD 67.1 działalność pomocnicza związana z pośrednictwem finansowym;
- PKD 51.19.Z działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju;
- PKD 64.20.C transmisja danych;
- PKD 70 obsługa nieruchomości;
- PKD 74.13.Z badanie rynku i opinii publicznej;
- PKD 74.14.A doradztwo w zakresie działalności gospodarczej i zarządzania;
- PKD 74.15.Z działalność holdingów;
- PKD 74.40.Z reklama;
- PKD 74.87.B pozostała działalność komercyjna, gdzie indziej niesklasyfikowana.

Statut Emitenta nie określa celu działalności Emitenta.

Faktycznie wykonywana przez Emitenta działalność to nabywanie wierzytelności pojedynczych lub w pakietach oraz dochodzenie zapłaty od dłużników we własnym zakresie, ze szczególnym uwzględnieniem drogi prawnej.

21.2.2. PODSUMOWANIE POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, ODNOSZĄCYCH SIĘ DO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH

Zarząd składa się z jednego do trzech członków, powoływanych na wspólną, trzyletnią kadencję. Skład Zarządu każdorazowo określa Rada Nadzorcza. Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza.

Zarząd Spółki zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy, do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są: Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch Członków Zarządu łącznie, Członek Zarządu łącznie z Prokurentem, dwóch Prokurentów łącznie. Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawniony jest członek Zarządu samodzielnie. W umowach między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporach z nim, Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

Szczegółowy zakres praw i obowiązków Zarządu, a także tryb jego działania określa Regulamin Zarządu. Regulamin Zarządu uchwała Zarząd. Zgodnie z uchwalonym w dniu 6 lipca 2007 r. Regulaminem Zarządu, posiedzenia Zarządu odbywają się zwyczajowo, w miarę potrzeby. Posiedzenia Zarządu zwołuje, ustala ich porządek i miejsce oraz przewodniczy im Prezes Zarządu.

Członek Zarządu Spółki nie może bez zgody Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje również udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu co najmniej 10% udziałów albo akcji, bądź prawa do powołania co najmniej jednego członka zarządu.

Zasady wynagradzania Członków Zarządu określa Rada Nadzorcza.

Członkowie Zarządu mogą brać udział w posiedzeniach Rady Nadzorczej za wyjątkiem posiedzeń, na których omawiane są sprawy dotyczące bezpośrednio Zarządu lub jego członków, w szczególności: odwołania, odpowiedzialności lub ustalania wynagrodzenia.

Rada Nadzorcza składa się z nie mniej niż 5 członków powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na wspólną trzyletnią kadencję. Skład Rady Nadzorczej każdorazowo ustala Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej wybierają ze swego grona Przewodniczącego Rady oraz Sekretarza Rady.

Sposób wykonywania czynności oraz organizację Rady Nadzorczej szczegółowo określa Regulamin Rady Nadzorczej uchwalony przez Radę Nadzorcza w dniu 6 lipca 2007 r.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, jeżeli na posiedzeniu obecna jest co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz postanowieniami Statutu. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Posiedzenie Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący. Uchwały Rady Nadzorczej mogą zostać podjęte w formie pisemnej, bez odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej (w trybie obiegowym).

Posiedzenia Rady Nadzorczej mogą być również prowadzone telefonicznie, w sposób umożliwiający porozumienie się wszystkich uczestniczą-

cych w nim członków. Z przebiegu głosowania w tym trybie sporządza się protokół, który podpisany jest przez wszystkich uczestników na najbliższym posiedzeniu. Przebieg telefonicznego posiedzenia Rady Nadzorczej może być także zapisany przy pomocy urządzenia do utrwalania dźwięku.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje obowiązki i uczestniczą w posiedzeniach Rady Nadzorczej osobiście, z tym zastrzeżeniem, że członek Rady Nadzorczej może oddać swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Nie dotyczy to spraw wprowadzanych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Uchwały podejmowane w trybie obiegowym, w trybie posiedzenia telefonicznego oraz w przypadku głosów oddanych za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej, nie mogą dotyczyć wyboru Przewodniczącego, powołania członków Zarządu oraz odwołania lub zawieszania w czynnościach tych osób.

Członkowie Rady Nadzorczej pełnią swe funkcje za wynagrodzeniem lub bez wynagrodzenia. Wysokość wynagrodzenia określa Walne Zgromadzenie w formie uchwały.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- ocena sprawozdania zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami i stanem faktycznym oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty, a także składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny;
- wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji, których wartość przekracza 100 000 EUR, w innych spółkach handlowych;
- wyrażanie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości. Przepis art. 393 pkt 4 KSH nie ma zastosowania;
- wyrażanie zgody na otwieranie przez Spółkę oddziałów Spółki;
- zatwierdzanie przedstawionego przez Zarząd rocznego planu finansowego oraz rocznego planu działalności;
- ustalanie zasad i warunków wynagradzania członków Zarządu Spółki oraz postanowień umów łączących członków Zarządu ze Spółką;
- wybór na wniosek Zarządu biegłego rewidenta do badania sprawozdania finansowego Spółki;
- opiniowanie wniosków Zarządu kierowanych pod obrady Walnego Zgromadzenia;
- ustalanie liczby członków Zarządu Spółki w granicach dopuszczalnych przez Statut Spółki oraz ich powoływanie i odwoływanie;
- zatwierdzanie Regulaminu Zarządu Spółki;
- delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności. W przypadku delegowania członka Rady Nadzorczej do wykonywania funkcji członka Zarządu, zawieszeniu ulega jego mandat w Radzie Nadzorczej i prawo do wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej. Członkowi Rady Nadzorczej oddlegowanemu do wykonywania funkcji członka Zarządu przysługuje odrębne wynagrodzenie określone w uchwale Rady. Delegowany członek Rady Nadzorczej jest zobowiązany złożyć Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wykonywania czynności członka Zarządu;
- udzielanie zgody członkom Zarządu na prowadzenie działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności Spółki;
- wyrażanie zgody na zawarcie lub zmianę umowy zawartej przez Spółkę z innym podmiotem, w tym podmiotem zależnym od Spółki (innym niż podmiot, którego jedynym udziałowcem jest Spółka), która będzie skutkować powstaniem obowiązku dokonania przez Spółkę płatności, bądź dostarczenia przez nią dóbr lub usług, o wartości przekraczającej równowartość 200 000 EUR.

21.2.3. OPIS PRAW, PRZYWILEJÓW I OGRANICZEŃ ZWIĄZANYCH Z KAŻDYM RODZAJEM ISTNIEJĄCYCH AKCJI

Prawa i obowiązki związane z papierami wartościowymi Spółki są określone w przepisach KSH, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa podatkowego, finansowego i prawnego.

Prawa majątkowe związane z akcjami Spółki.

Prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 KSH). Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który wyznacza Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 KSH). Ustalając dzień dywidendy, Walne Zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW i GPW. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy. Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z kodeksem spółek handlo-

wych lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 §1 KSH). Przepisy prawa nie zawierają innych postanowień na temat stopy dywidendy lub sposobu jej wyliczenia, częstotliwości oraz akumulowanego lub nieakumulowanego charakteru wypłat.

Zastosowanie stawki wynikającej z zawartej przez Rzeczpospolitą Polską umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu, albo nie pobranie podatku zgodnie z taką umową w przypadku dochodów z dywidend jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego. Poza tym nie istnieją inne ograniczenia ani szczególne procedury związane z dywidendami w przypadku akcjonariuszy będących nierezydentami.

Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru), przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 KSH, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki, mocą uchwały Walnego Zgromadzenia, podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Pozbawienie Akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. W takim przypadku, Zarząd zobowiązany jest do przedstawienia Walnemu Zgromadzeniu pisemnej opinii uzasadniającej powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji, bądź sposób jej ustalenia. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia.

Z akcjami Emitenta nie jest związane inne od dywidendy prawo do udziału w zyskach Emitenta, w szczególności Statut Emitenta nie przewiduje przyznania uczestnictwa w zyskach Spółki w postaci wydania imiennych świadectw założycielskich, w celu wynagrodzenia usług świadczonych przy powstaniu Spółki, lub świadectw użytkowych wydanych w zamian za akcje umorzone.

Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji. Zgodnie z art. 474 § 2 KSH majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się między akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy; Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.

Prawo do zbywania posiadanych akcji.

Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem. W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce (uprawnienia korporacyjne):

Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 412 KSH) oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Zgodnie ze Statutem każdej akcji przysługuje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu.

Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 §1 KSH). We wniosku o zwołanie Walnego Zgromadzenia należy wskazać sprawy wnoszone pod jego obrady. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 401 §1 KSH).

Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami. Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą część kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident od spraw szczególnych); uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (art. 84 ustawy o ofercie publicznej); jeżeli Walne Zgromadzenie oddali wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić o wyznaczenie takiego rewidenta do Sądu Rejestrowego w terminie 14 dni od powzięcia uchwały (art. 85 ustawy o ofercie publicznej).

Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH, podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego

Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 KSH).

Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi (art. 328 § 6 KSH).

Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).

Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).

Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).

Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).

Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 2 KSH).

Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).

Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).

Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).

Zgodnie ze Statutem Emitenta akcje mogą być umarzane przy zachowaniu przepisów o obniżeniu kapitału zakładowego na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza. Spółka może nabywać własne akcje w celu ich umorzenia. Zgodnie z art. 359 § 2 KSH umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych, bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.

Zgodnie ze Statutem Emitenta wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela.

Posiadaczom praw do akcji przysługuje prawo do ich zbycia oraz prawo do ich zastawiania i oddawania w użytkowanie.

21.2.4. OPIS DZIAŁAŃ NIEZBĘDNYCH DO ZMIANY PRAW POSIADACZY AKCJI, ZE WSKAZANIEM TYCH ZASAD, KTÓRE MAJĄ BARDZIEJ ZNACZĄCY ZAKRES NIŻ JEST TO WYMAGANE PRZEPISAMI PRAWA

Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych Emitent może wydać akcje o szczególnych uprawnieniach, a także przyznać indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobiste uprawnienia, które wygasają najpóźniej z dniem, w którym uprawniony przestaje być akcjonariuszem Emitenta.

Akcje uprzywilejowane, z wyjątkiem akcji niemych, powinny być imienne, a uprzywilejowanie, o którym mowa, może dotyczyć m.in. prawa głosu, prawa do dywidendy lub podziału majątku w przypadku likwidacji spółki. Uprzywilejowanie w zakresie prawa głosu nie dotyczy spółki publicznej (z wyłączeniem akcji imiennych uprzywilejowanych spółek publicznych, które nie są dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym), a ponadto jednej akcji nie można przyznać więcej niż 2 głosy (z zastrzeżeniem praw nabytych przed dniem wejścia w życie kodeksu spółek handlowych, kiedy jednej akcji można było przyznać nie więcej niż 5 głosów na walnym zgromadzeniu) i w przypadku zamiany takiej akcji na akcję na okaziciela lub w razie jej zbycia wbrew zastrzeżonym warunkom, uprzywilejowanie to wygasa. Akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy mogą przyznawać uprawnionemu dywidendę, która przewyższa nie więcej niż o połowę dywidendę przeznaczoną do wypłaty akcjonariuszom uprawnionym z akcji nieuprzywilejowanych (nie dotyczy to akcji niemych oraz zaliczek na poczet dywidendy) i nie korzystają one z pierwszeństwa zaspokojenia przed pozostałymi akcjami (nie dotyczy akcji niemych).

Wobec akcji uprzywilejowanej w zakresie dywidendy może być wyłączone prawo głosu (akcje nieme), a nadto akcjonariuszowi uprawnionemu z akcji niemej, któremu nie wypłacono w pełni albo częściowo dywidendy w danym roku obrotowym, można przyznać prawo do wyrównania z zysku w następnych latach, nie później jednak niż w ciągu kolejnych trzech lat obrotowych. Przyznanie szczególnych uprawnień można uzależnić od spełnienia dodatkowych świadczeń na rzecz spółki, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Akcjonariusz może wykonywać przyznane mu szczególne uprawnienia związane z akcją uprzywilejowaną po zakończeniu roku obrotowego, w którym wniósł w pełni swój wkład na pokrycie kapitału zakładowego.

Osobiste uprawnienia, jak wskazano wyżej, mogą być przyznane jedynie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi i dotyczyć mogą m.in. prawa powoływania lub odwoływania członków Zarządu, Rady Nadzorczej lub prawa do otrzymywania oznaczonych świadczeń od spółki.

Przyznanie osobistego uprawnienia można uzależnić od dokonania oznaczonych świadczeń, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Do uprawnień przyznanych akcjonariuszowi osobiście należy stosować odpowiednio ograniczenia dotyczące zakresu i wykonywania uprawnień wynikających z akcji uprzywilejowanych.

Opisane wyżej zmiany praw posiadaczy akcji, tj. wydanie akcji o szczególnych uprawnieniach oraz przyznanie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobistych uprawnień, dla swej ważności wymagają odpowiednich postanowień Statutu. Wprowadzenie któregośkolwiek z nich w wypadku Emitenta wymagałoby zmiany Statutu. Zgodnie z art. 430 § 1 KSH oraz par. 25.1 Statutu, zmiana Statutu Emitenta wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością $\frac{3}{4}$ głosów przy obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej $\frac{1}{3}$ kapitału zakładowego Emitenta i wpisu do rejestru. Ponadto, uchwała taka winna zawierać wskazanie akcji uprzywilejowanych lub odpowiednio oznaczenie podmiotu, któremu przyznawane są osobiste uprawnienia, rodzaj uprzywilejowania akcji lub odpowiednio rodzaj osobistego uprawnienia oraz ewentualnie dodatkowe warunki, od których spełnienia uzależnione jest przyznanie uprzywilejowania akcji lub odpowiednio osobistego uprawnienia. Uchwała dotycząca zmiany statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom zgodnie z art. 354 KSH, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 415 KSH). Zmiana statutu nie dotycząca podwyższenia kapitału zakładowego winna być zgłoszona do sądu rejestrowego w terminie 3 miesięcy od dnia jej podjęcia (art. 430 § 2 KSH).

21.2.5. OPIS ZASAD OKREŚLAJĄCYCH SPOSÓB ZWOŁYWANIA ZWYCZAJNYCH WALNYCH ZGROMADZEŃ ORAZ NADZWYCZAJNYCH WALNYCH ZGROMADZEŃ, WŁĄCZNIE Z ZASADAMI UCZESTNICTWA W NICH

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy, a także na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub akcjonariusza bądź akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej jedną dziesiątą część kapitału zakładowego.

Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki, a w każdym razie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu osobiście albo przez pełnomocników. Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów, o ile obowiązujące przepisy nie stanowią inaczej. Uchwały dotyczące usunięcia określonych spraw z porządku obrad Walnego Zgromadzenia wymagają dla swojej ważności większości $\frac{3}{4}$ (trzech czwartych) głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 50% kapitału zakładowego, z tym zastrzeżeniem, że usunięcie spraw umieszczonych w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na żądanie zgłoszone na podstawie art. 400 KSH wymaga zgody akcjonariusza, który zgłosił takie żądanie.

21.2.6. OPIS POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, KTÓRE MOGŁYBY SPOWODOWAĆ OPÓŹNIENIE, ODROCZENIE LUB UNIEMOŻLIWIENIE ZMIANY KONTROLI NAD EMITENTEM

Statut Emitenta nie zawiera postanowień, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem.

21.2.7. WSKAZANIE POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, JEŻELI TAKIE ISTNIEJĄ, REGULUJĄCYCH PROGOWĄ WIELKOŚĆ POSIADANYCH AKCJI, PO PRZEKROCZENIU KTÓREJ KONIECZNE JEST PODANIE STANU POSIADANIA AKCJI PRZEZ AKCJONARIUSZA

Statut ani regulaminy Emitenta nie zawierają postanowień regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza.

21.2.8. OPIS WARUNKÓW NAŁOŻONYCH ZAPISAMI STATUTU SPÓŁKI, JEJ REGULAMINAMI, KTÓRYM PODLEGAJĄ ZMIANY KAPITAŁU W PRZYPADKU, GDY ZASADY TE SĄ BARDZIEJ RYGORYSTYCZNE NIŻ OKREŚLONE WYMOGAMI OBOWIĄZUJĄCEGO PRAWA

Statut ani regulaminy nie określają warunków, którym podlegają zmiany kapitału zakładowego w sposób bardziej rygorystyczny niż przepisy Kodeksu Spółek Handlowych.

22. ISTOTNE UMOWY

22.1. PODSUMOWANIE ISTOTNYCH UMÓW, INNYCH NIŻ UMOWY ZAWIERANE W NORMALNYM TOKU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, KTÓRYCH STRONĄ JEST EMITENT LUB DOWOLNY CZŁONEK JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES DWÓCH LAT BEZPOŚREDNIO POPRZEDZAJĄCYCH DATĘ PUBLIKACJI DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO

1. Umowa nr 875/06/2005 o kredyt złotowy na finansowanie inwestycji z dnia 21.03.2005 r. zawarta pomiędzy ING Bank Śląski S.A. z siedzibą w Katowicach Oddział w Warszawie (Bank) a Emitentem

Bank udziela Emitentowi kredytu złotowego w wysokości 1 000 000,00 zł przeznaczonego na finansowanie inwestycji polegającej na refinansowaniu zakupu lokalu użytkowego w Warszawie przy ul. Serockiej 3, o powierzchni użytkowej 286,84 m² wraz trzema miejscami garażowymi oraz wykończeniu wewnętrznym i wyposażeniu tego lokalu.

Kredyt został udzielony na okres od 21.03.2005 r. do 21.03.2010 r.

Zabezpieczenie spłaty kredytu stanowią:

- hipoteka zwykła w kwocie 950 000,00 zł na prawie odrębnej własności lokalu użytkowego, zlokalizowanego w Warszawie przy ul. Serockiej 3, o powierzchni użytkowej 286,84 m² - tytułem zabezpieczenia spłaty rat kredytu;
- hipoteka kaucyjna do kwoty 475 000,00 zł, na prawie własności lokalu użytkowego, zlokalizowanego w Warszawie przy ul. Serockiej 3, o powierzchni użytkowej 286,84 m² - tytułem spłaty odsetek od kredytu (zwykłych i podwyższonych), marży, prowizji oraz ewentualnych innych kosztów;
- hipoteka zwykła w kwocie 50 000 zł, na udziale w wysokości 3/37 części we współwłasności lokalu garażowego mieszczącego się w Warszawie, przy ul. Serockiej 3 – tytułem zabezpieczenia spłaty rat kredytu,
- hipoteka kaucyjna do kwoty 25 000,00 zł, na udziale w wysokości 3/37 części we współwłasności lokalu garażowego mieszczącego się w Warszawie, przy ul. Serockiej 3 – tytułem zabezpieczenia spłaty rat kredytu,
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowej od ognia i innych zdarzeń losowych, dotyczących nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Serockiej 3, o powierzchni użytkowej 286,84 m², do wartości 840 000,00 zł w dniu podpisania niniejszej umowy i podwyższonej do 1 000 000,00 zł po dokonaniu adaptacji i wykończenia lokalu,
- poręczenie wekslowe Jana Kuchno, Jerzego Kuleszy oraz Barbary Kuleszy na wekslu in blanco wystawionym przez Emitenta,
- przelew wierzytelności warunkowej z lokaty bankowej Jana Kuchno w wysokości 7 500,00 zł,
- przelew wierzytelności warunkowej z lokaty bankowej Jana Kuchno w wysokości 14 000,00 USD,
- przelew wierzytelności warunkowej z konta oszczędnościowego Jana Kuchno w wysokości 56 300,00 zł,
- kaucja pieniężna w wysokości 50 000,00 zł, zdeponowana w ING Banku Śląskim S.A. Oddział Detaliczny w Warszawie przez Jerzego Kuleszę,

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

2. Porozumienie o współpracy zawarte dnia 31 stycznia 2007 r. pomiędzy Idea TFI S.A. z siedzibą w Warszawie („Idea”) a Emitentem

Przedmiotem Porozumienia jest ustalenie zasad współpracy pomiędzy Stronami w celu utworzenia niestandardyzowanego funduszu sekurytyzacyjnego („Fundusz”) oraz obsługi wierzytelności sekurytyzowanych w ramach działalności funduszu.

Emitent zobowiązał się do złożenia zapisów na certyfikaty inwestycyjne Funduszu oraz dokonania wpłat na warunkach wynikających z propozycji nabycia skierowanej przez Idea. W przypadku niewywiązania się z tego zobowiązania, Emitent zobowiązany był do zapłaty na rzecz Idea kary pieniężnej w wysokości 50 000 zł oraz dokonania zwrotu kosztów poniesionych przez Idea w związku z wykonywaniem niniejszej Umowy. W tym wypadku Idea uprawniona była także do rozwiązania Porozumienia ze skutkiem natychmiastowym. W dniu 27 czerwca 2007 r. KNF udzieliła zgody Idea TFI S.A. na utworzenie GPM Vindexus NSFIZ. Fundusz został zarejestrowany w dniu 24 lipca 2007 r. W dniu 12 lipca 2007 r. dokonano przydziału na rzecz Emitenta 5 certyfikatów inwestycyjnych funduszu, o cenie emisyjnej 200 000 zł każdy.

Porozumienie przewiduje także podpisanie umowy z Emitentem o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności.

Strony ustaliły podział kosztów ponoszonych przez siebie w związku z realizacją Porozumienia, a także określiły wysokość oraz sposób i terminy płatności wynagrodzenia za zarządzanie Funduszem przez Idea.

Porozumienie przewiduje obowiązek zapłaty przez Emitenta na rzecz Idea kary pieniężnej w wysokości 100 000 zł w przypadku podjęcia przez niego działań mających na celu spowodowanie przejęcia Funduszu lub zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych niż Idea, w terminie roku od zarejestrowania funduszu.

Porozumienie ulega rozwiązaniu w przypadku niedojścia do skutku emisji certyfikatów inwestycyjnych przez Fundusz.

Idea jest uprawniona do rozwiązania Porozumienia z zachowaniem 7-dniowego terminu wypowiedzenia.

Porozumienie istotne ze względu na przedmiot.

3. Umowa o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności zawarta dnia 28 stycznia 2008 r. pomiędzy Idea TFI S.A. z siedzibą w Warszawie („Idea”) a Emitentem

Na podstawie umowy Giełda Praw Majątkowych Vindexus Niestandardyzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Fundusz) powierzył Emitentowi obsługę wierzytelności sekurytyzowanych a Emitent zobowiązał się do wykonywania zleconych czynności. Obsługa wierzytelności, których obsługa powierzona została Emitentowi, polega na podejmowaniu przez Emitenta czynności prawnych i faktycznych mających na celu realizację świadczeń wynikających z tych wierzytelności. W szczególności Emitent zobowiązany jest do:

- przeprowadzania postępowania sądowego i pozasądowego, zmierzających do uzyskania świadczeń wynikających z wierzytelności;
- administrowania wierzytelnościami;
- przechowywania dokumentów dotyczących wierzytelności.

Z tytułu prowadzenia obsługi wierzytelności, Emitentowi przysługuje wynagrodzenie w formie prowizji w wysokości netto 25% łącznej kwoty, która, Fundusz uzyskał z obsługiwanych przez Emitenta wierzytelności w danym miesiącu. Wynagrodzenie należne jest bez względu na wielkość uzyskanej przez Emitenta kwoty wierzytelności. W przypadku wycofania przez Fundusz, z przyczyn leżących po jego stronie, jakiegokolwiek wierzytelności przekazanej do obsługi Emitentowi, Emitentowi przysługiwać będzie wynagrodzenie od kwoty wpłaconej na rachunek Funduszu w okresie 3 miesięcy od dnia wycofania danej wierzytelności. Umowa została zawarta na czas określony, tj. na czas trwania Funduszu.

Obowiązuje 6-miesięczny okres wypowiedzenia dla każdej ze stron.
Umowa istotna ze względu na przedmiot.

4. Emisja prywatna obligacji na okaziciela serii D skierowana do Przedsiębiorstwa Produkcyjno Handlowego BOMI Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 1 października 2007 r., wyemitowano 20 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Emitent zaproponował nabycie wszystkich obligacji jednej osobie prawnej, a osoba ta w dniu 4 października 2007 r. przyjęła tę ofertę. Dnia 5 października 2007 r. Emitent przydzielił 20 obligacji na okaziciela serii D Przedsiębiorstwu Produkcyjno Handlowemu BOMI Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni.

Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie 6 października 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądania obligatariusza.

Transakcja istotna ze względu na wartość.

5. Nabycie certyfikatów inwestycyjnych serii C GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego

Dnia 21 sierpnia 2008 r. Emitent złożył zapis na 10 certyfikatów inwestycyjnych serii C GPM Vindexus Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, które zostały przydzielone Emitentowi dnia 22 sierpnia 2008 r.

Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wynosi 1 525 936,10 zł.

Transakcja istotna ze względu na wartość.

Przez umowy istotne ze względu na wartość, Emitent rozumie umowy, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta wykazanych w zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym za rok 2007, natomiast umowy istotne ze względu na przedmiot to takie, których przedmiot ma istotne znaczenie dla działalności Emitenta i w ocenie Zarządu powinny zostać zaprezentowane w Prospekcie emisyjnym.

Poza wyżej wskazanymi Emitent nie jest stroną innych umów zawieranych poza normalnym tokiem działalności.

22.2. PODSUMOWANIE INNYCH ISTOTNYCH UMÓW, NIEZAWARTYCH W RAMACH NORMALNEGO TOKU DZIAŁALNOŚCI, KTÓRYCH STRONĄ JEST CZŁONEK GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA, ZAWIERAJĄCYCH POSTANOWIENIA POWODUJĄCE POWSTANIE ZOBOWIĄZANIA DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY LUB NABYCIE PRZEZ NIEGO PRAWA O ISTOTNYM ZNACZENIU DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ W DACIE DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO

Emitent ani żaden członek z jego grupy kapitałowej nie jest stroną innych umów niezawartych w ramach normalnego toku działalności, zawierających postanowienia lub powodujących powstanie zobowiązania Emitenta lub nabycia prawa o istotnym znaczeniu dla Emitenta w dacie dokumentu rejestracyjnego.

23. INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIE O UDZIAŁACH

W Prospekcie emisyjnym nie zostały zamieszczone oświadczenia lub raporty osoby określonej jako ekspert.

Emitent oceniając swoją strategię oraz pozycję na rynku wiarytelności oparł się na źródłach przedstawionych w pkt 6.5 Dokumentu rejestracyjnego. Zaprezentowane informacje zostały dokładnie powtórzone. W stopniu, w jakim Emitent może to ocenić na podstawie opublikowanych informacji, nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby, że powtórzone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

24. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU

W okresie ważności Prospektu emisyjnego w siedzibie Emitenta można zapoznawać się z następującymi dokumentami lub ich kopiami:

- 1) Prospekt emisyjny;
- 2) Statut Emitenta;
- 3) KRS;
- 4) Regulamin Rady Nadzorczej i regulamin Zarządu oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia;
- 5) Historyczne informacje finansowe Emitenta za lata obrotowe 2005-2007.

25. INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH

Emitent nie posiada akcji ani udziałów w innych podmiotach, których wartość ma lub mogłaby mieć znaczący wpływ na ocenę aktywów i pasywów Emitenta, sytuacji finansowej oraz jego zysków i strat.

CZĘŚĆ V - DOKUMENT OFERTOWY

1. OSOBY ODPOWIEDZIALNE

Dane osób odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w Prospekcie oraz ich oświadczenia znajdują się w punkcie 1, części IV niniejszego Prospektu.

2. CZYNNIKI RYZYKA DLA OFEROWANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym zostały przedstawione w punkcie 2, części III niniejszego Prospektu.

3. PODSTAWOWE INFORMACJE

3.1. OŚWIADCZENIE W SPRAWIE KAPITAŁU OBROTOWEGO

Zarząd Emitenta oświadcza, iż na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent dysponuje odpowiednią zdolnością do uzyskania dostępu do środków pieniężnych oraz innych dostępnych płynnych zasobów w celu terminowego spłacenia swoich zobowiązań w okresie nie krótszym niż dwanaście kolejnych miesięcy od daty zatwierdzenia Prospektu.

Emitentowi nie są znane problemy z kapitałem obrotowym Emitenta, które mogą wystąpić w przyszłości.

Emitent zapewnia, że jego zdaniem, Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. posiada wystarczające przepływy pieniężne na okres co najmniej 12 miesięcy, z uwzględnieniem szerokiego zakresu zmiennych i czynników ryzyka.

3.2. OŚWIADCZENIE W SPRAWIE KAPITALIZACJI I ZADŁUŻENIA EMITENTA

Tabela 3.1. Oświadczenie o kapitalizacji i zadłużeniu Emitenta wg stanu na dzień przypadający nie wcześniej niż 90 dni przed dniem zatwierdzenia Prospektu (w zł)

	30.06.2008
Zadłużenie krótkoterminowe ogółem:	4 626 366,51
- gwarantowane	0,00
- zabezpieczone	119 708,23
- niegwarantowane / niezabezpieczone	4 506 658,28
1) kredyt krótkoterminowy	0,00
2) kredyt długoterminowy w części przypadającej do spłaty w 2008 roku	119 708,23
3) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	4 311 056,67
4) zobowiązania z tytułu dostaw	99 061,77
5) zobowiązania z tytułu podatków i ubezpieczeń	94 525,46
6) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	0,00
7) zobowiązania pozostałe	2 014,38
8) fundusze specjalne (ZFŚS)	0,00
9) dywidenda	0,00
Zadłużenie długoterminowe:	282 724,03
- gwarantowane	0,00
- zabezpieczone	282 724,03
- niegwarantowane / niezabezpieczone	0,00

1) kredyt długoterminowy z wyłączeniem części przypadającej do spłaty w 2008 roku	282 724,03
2) leasing	0,00
Kapitał własny	15 950 824,23
- kapitał zakładowy	1 030 000,00
- kapitał zapasowy	12 363 593,98
- wynik z lat ubiegłych, w tym	-38 728,78
strata za lata ubiegłe	-38 728,78
- wynik roku bieżącego	2 595 959,03
Wartość zadłużenia netto w krótkiej i średniej perspektywie czasowej:	
A. Środki pieniężne	906 558,86
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych	0,00
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	0,00
D. Płynność (A+B+C)	906 558,86
E. Bieżące należności finansowe	6 579 000,00
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	0,00
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	119 708,23
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe	4 311 056,67
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F+G+H)	4 430 764,90
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I-E-D)	-3 054 793,96
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe	282 724,03
L. Wyemitowane obligacje	0,00
M. Inne długoterminowe kredyty i pożyczki	0,00
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K+L+M)	282 724,03
O. Zadłużenie finansowe netto (J+N)	-2 772 069,93

Zabezpieczenie kredytu długoterminowego

- Hipoteka zwykła w kwocie 950 000 zł na prawie odrębnej własności lokalu użytkowego KW 138 519 w Warszawie ul. Serocka 3, jako zabezpieczenie spłaty kredytu.
- Hipoteka kaucyjna do kwoty 475 000 zł na prawie własności lokalu użytkowego KW 138519, jako zabezpieczenie spłaty odsetek.
- Hipoteka zwykła w kwocie 50 000 zł na udziale 3/37 części we współwłasności lokalu garażowego w Warszawie, ul. Serocka 3 tytułem zabezpieczenia spłaty rat kredytu.
- Hipoteka kaucyjna w kwocie 25 000 zł na udziale 3/37 części we współwłasności lokalu garażowego w Warszawie ul. Serocka 3 tytułem zabezpieczenia spłaty odsetek, marży prowizji.
- Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej od ognia i innych zdarzeń losowych, dotyczącej nieruchomości wymienionej w punkcie 1, po dokonaniu adaptacji i wykończeniu lokalu do wartości 1 000 000 zł.

3.3. INTERESY OSÓB FIZYCZNYCH I PRAWNYCH ZAANGAŻOWANYCH W EMISJĘ LUB OFERTĘ

• Oferujący

Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie jako Oferujący i koordynator Oferty Publicznej. DM IDMSA jest powiązany z Emitentem w zakresie wynikającym z umowy o przeprowadzenie publicznej oferty akcji i wprowadzenie Akcji Emitenta do obrotu na rynku regulowanym. Wynagrodzenie DM IDMSA, działającego jako Oferujący, jest powiązane z wielkością środków pozyskanych z emisji, stąd DM IDMSA zainteresowany jest uzyskaniem jak najwyższej ceny emisyjnej Akcji Oferowanych oraz jak największej liczby objętych Akcji Oferowanych w publicznej ofercie.

• Doradca Prawny

Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski Radcowie Prawni Spółka Partnerska z siedzibą w Warszawie zgodnie z postanowieniami umowy zawartej z Emitentem pełni funkcję doradcy prawnego pierwszej publicznej oferty Akcji serii I.

Wynagrodzenie Doradcy Prawnego nie jest powiązane z wielkością środków pozyskanych z oferty publicznej Emitenta. Ponadto pomiędzy działaniami Doradcy Prawnego i Emitenta nie występują żadne konflikty interesów.

Pomiędzy ww. podmiotami nie występuje konflikt interesów, który mógłby mieć istotny wpływ na publiczną ofertę akcji Emitenta.

3.4. PRZESŁANKI OFERTY I OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Emitent planuje pozyskanie w publicznej ofercie środków pieniężnych netto w wysokości 21,3 mln zł (przy założeniu ustalenia ceny emisyjnej na poziomie ceny maksymalnej równej 9 zł i objęcia przez inwestorów wszystkich oferowanych Akcji serii I oraz po uwzględnieniu kosztów oferty).

Cel emisji

Pozyskane środki zostaną przeznaczone na zakup pakietów wierzytelności w przetargach organizowanych przez dostawców usług masowych, zakup wierzytelności nabywanych w drodze bezpośrednich negocjacji prowadzonych z działami wierzytelności, a także na pokrycie kosztów dochodzenia wierzytelności. Emitent nie podjął decyzji o podziale łącznej kwoty pozyskanej z emisji na poszczególne rodzaje pakietów wierzytelności, ponieważ ostateczna cena transakcji oraz szczegóły nabywanego pakietu wierzytelności znane są w końcowej fazie transakcji.

W związku z faktem, iż cele emisji pokrywają się z działalnością prowadzoną przez Emitenta źródłem finansowania będzie również wypracowany przez Emitenta wynik finansowy, który będzie stanowił ok. 10% wydatków na wierzytelności w 2008 r.

Przygotowanie Emitenta do wykorzystania środków z emisji

Emitent zakupi pakiety wierzytelności ze środków z emisji Akcji serii I w przetargach organizowanych przez banki, operatorów telefonii cyfrowej oraz innych dużych dostawców usług masowych (operatorów telewizji kablowych, dostawców energii i gazu oraz innych podmiotów świadczących sparametryzowane usługi powszechnie dostępne). Emitent oprócz udziału w przetargach negocjuje również zakup wierzytelności z działami wierzytelności w firmach i instytucjach. Te podmioty to również dostawcy usług masowych.

Emitent, w celu dywersyfikacji przychodów, śledzi również przetargi pojawiające się na rynku mniejszych dostawców wierzytelności (np. syndyków).

Emitent, ze względu na ochronę pozycji konkurencyjnej, objął wnioskiem o niepublikowanie informacji o podmiotach i instytucjach, z jakimi prowadzone są negocjacje o zakup wierzytelności. Wnioskiem o niepublikowanie zostały także objęte szczegóły dotyczące stanu postępowań przetargowych. Spółka przed przystąpieniem do przetargu dotyczącego zakupu pakietów wierzytelności podpisuje umowę o zachowaniu poufności.

Emitent na dzień zatwierdzenia Prospektu nie podjął żadnych zobowiązań w zakresie nabywania przez Spółkę wierzytelności za środki, które mają być pozyskane w ramach oferty publicznej. Emitent zwraca również uwagę na ryzyko związane z wyborem podczas przetargu oferty innego podmiotu. Emitent zabezpiecza się przed takim scenariuszem poprzez udział w wielu przetargach oraz monitorowanie rynku wierzytelności.

Przygotowanie organizacyjne Emitenta do wykorzystania środków z emisji

Przygotowanie organizacyjne do realizacji celu emisyjnego obejmuje:

- uruchomienie nowego systemu informatycznego, który pozwala na obsługę większej ilości wierzytelności oraz usprawnia obieg dokumentacji związany z zarządzaniem wierzytelnościami, monitorowania spłat i dokonywania analiz,
- planowane zwiększenie zatrudnienia o 20 osób. Emitent przygotował nowe stanowiska pracy. Wdrożony system informatyczny umożliwi m.in. sprawne zarządzanie dokumentacją tworzoną na potrzeby windykacji przez nowych pracowników.

Należy zaznaczyć, iż Emitent dokonywał zakupów wierzytelności bankowych w latach 2001-2005, jak również wierzytelności telekomunikacyjnych w 2007 r., stąd też został opracowany szereg procedur dot. obsługi pakietów wierzytelności, wpływających korzystnie na jakość wykonywanej pracy.

Emitent przygotował również alternatywny cel emisji. Dnia 28 stycznia 2008 r. Spółka zawarła umowę na obsługę wierzytelności sekurytyzowanych z GPM Vindexus NSFIZ. Umowa z funduszem została zatwierdzona przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Kryterium stosowane przez Emitenta przy zakupie pakietów wierzytelności

Najważniejszym kryterium dla planowanych zakupów jest ocena wierzytelności pod względem oczekiwanej rentowności z pakietu, która sporządzana jest każdorazowo na podstawie dokumentacji dostarczonej przez sprzedawcę pakietu wierzytelności.

Alternatywy cel przeznaczenia środków z emisji

Decyzja o przeprowadzeniu alternatywnego celu emisyjnego, czyli inwestycji w certyfikaty inwestycyjne oraz obligacje wyemitowane przez GPM Vindexus Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zostanie podjęta przez Zarząd Emitenta. Emitent na podstawie zawartej dnia 28 stycznia 2008 r. umowy będzie prowadził obsługę sekurytyzowanych przez fundusz wierzytelności, jednakże na dzień zatwierdzenia Prospektu nie zostały podjęte wiążące zobowiązania przez Emitenta dotyczące zakupu certyfikatów inwestycyjnych w funduszu.

Zakup certyfikatów zostanie przeprowadzony w przypadku korzystnej oferty sprzedaży wierzytelności do funduszu, który również bierze udział w postępowaniach przetargowych dot. zakupu pakietów wierzytelności. Emitent zmierza ku specjalizacji działań, stąd też nie będzie konkurował z funduszem w przetargach dotyczących zakupu wierzytelności bankowych ze względu na korzyści podatkowe jakie osiągają banki sprzedając funduszom wierzytelności – wpływa to na poprawę wskaźników finansowych banku.

Emitent nie określił maksymalnej kwoty jaka może zostać przeznaczona na nabycie certyfikatów. W przypadku korzystnych ofert kupna wierzytelności możliwe jest przeznaczenie całości środków pozyskanych z emisji Akcji serii I.

Termin wykorzystania środków z emisji

Emitent przewiduje, iż całość środków z emisji zostanie przeznaczona do końca drugiego kwartału 2009 r. Emitent zaznacza, iż w związku z brakiem podjętych zobowiązań w zakresie nabywania przez Spółkę wierzytelności oraz braku zobowiązań związanych z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych funduszu za środki pozyskane w ramach pierwszej publicznej oferty istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone w terminie późniejszym, to jest do końca trzeciego kwartału 2009 r. Emitent monitoruje jednak rynek wierzytelności i wg opinii Emitenta ceny pakietów w dalszym ciągu gwarantują ich rentowność.

Do czasu rozpoczęcia realizacji celów emisji, środki pozyskane z emisji Akcji serii I będą lokowane przez Emitenta lub za pośrednictwem wyspecjalizowanej instytucji finansowej w dostępne na rynku instrumenty finansowe o niskim stopniu ryzyka. Może to w szczególności oznaczać lokaty bankowe, bony skarbowe, obligacje państwowe.

4. INFORMACJE O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH OFEROWANYCH LUB DOPUSZCZANYCH DO OBROTU**4.1. OPIS TYPU I RODZAJU OFEROWANYCH LUB DOPUSZCZANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH**

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym: do 12 800 000 akcji zwykłych na okaziciela Emitenta o wartości nominalnej 10 groszy każda i łącznej wartości nominalnej do 1 280 000 zł, w tym:

- 4 100 000 akcji serii A, oznaczonych numerami 0000001-4100000;
- 246 000 akcji serii B, oznaczonych numerami 000001-246000;
- 654 000 akcji serii C, oznaczonych numerami 000001-654000;
- 1 600 000 akcji serii D, oznaczonych numerami 0000001-1600000;
- 900 000 akcji serii E, oznaczonych numerami 000001-900000;
- 800 000 akcji serii F, oznaczonych numerami 000001-800000;
- 250 000 akcji serii G, oznaczonych numerami 000001-250000;
- 1 750 000 akcji serii H, oznaczonych numerami 0000001-1750000;
- nie więcej niż 2 500 000 akcji serii I, oznaczonych numerami 0000001-2500000.

Emitent zamierza również ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym nie więcej niż 2 500 000 Praw do Akcji serii I („PDA”).

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest w Publicznej Ofercie 2 500 000 Akcji serii I.

Akcje serii I są akcjami zwykłymi na okaziciela.

4.2. PODSTAWA PRAWNA UTWORZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Zgodnie z art. 431 § 1 KSH w związku z art. 430 KSH podwyższenie kapitału zakładowego wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała taka dla swojej skuteczności musi być podjęta większością trzech czwartych głosów oddanych. Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego nie może być zgłoszona do sądu rejestrowego po upływie sześciu miesięcy od dnia jej powzięcia, a w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej prospektem emisyjnym albo memorandum informacyjnym załączonym do zawiadomienia dotyczącego tych akcji, na podstawie przepisów o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych – od dnia odpowiednio zatwierdzenia prospektu albo złożenia zawiadomienia, przy czym wniosek o zatwierdzenie prospektu albo zawiadomienie nie mogą zostać złożone po upływie czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego (art. 431 § 4 KSH).

4.3. CECHY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH BĘDĄCYCH PRZEDMIOTEM OFERTY LUB DOPUSZCZENIA

Akcje dopuszczane do obrotu są akcjami na okaziciela.

Akcje Emitenta ulegną dematerializacji z chwilą ich zarejestrowania na podstawie umowy, o której mowa w art. 5 ust. 3 Ustawy o obrocie, zawartej przez Emitenta z KDPW. Podmiotem odpowiedzialnym za prowadzenie rejestru papierów wartościowych zdematerializowanych jest Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Książęcej 4.

4.4. WALUTA EMITOWANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Walutą emitowanych akcji jest złoty (zł).

Wartość nominalna jednej akcji Emitenta wynosi 10 groszy.

4.5. PRAWA ORAZ OGRANICZENIA ZWIĄZANE Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI BĘDĄCYMI PRZEDMIOTEM OFERTY LUB DOPUSZCZENIA ORAZ PROCEDURY WYKONYWANIA TYCH PRAW I OGRANICZEŃ

Prawa i obowiązki związane z papierami wartościowymi Spółki są określone w przepisach KSH, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porad osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa podatkowego, finansowego i prawnego.

Prawo do dywidendy

Prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 KSH).

Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa. Na każdą akcję przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który może zostać wyznaczony przez zwyczajne walne zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały o podziale zysku (art. 348 KSH). Ustalając dzień dywidendy walne zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW i GPW. Emitent jest obowiązany poinformować KDPW o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję oraz o terminach dnia dywidendy i terminie wypłaty, przysyłając niezwłocznie, nie później niż 10 dni przed dniem dywidendy, uchwałę właściwego organu spółki w tych sprawach. Dzień wypłaty może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu dywidendy.

KDPW przekazuje powyższe informacje wszystkim uczestnikom bezpośrednim, którzy ustalają liczbę papierów wartościowych dających prawo do dywidendy, znajdujących się na prowadzonych przez nich rachunkach. Uczestnicy przesyłają do KDPW informacje o:

- wysokości środków pieniężnych, które powinny zostać przekazane uczestnikowi w związku z wypłatą dywidendy;
- łącznej kwocie należnego podatku dochodowego od osób prawnych, który powinien zostać pobrany przez Emitenta od dywidend wypłacanych za pośrednictwem uczestnika;
- liczbie rachunków papierów wartościowych prowadzonych dla osób będących podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych.

W dniu wypłaty Emitent obowiązany jest postawić do dyspozycji KDPW środki przeznaczone na realizację prawa do dywidendy.

Zwyczajne walne zgromadzenie ustala również termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczaniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale walnego zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy.

Zastosowanie stawki wynikającej z zawartej przez Rzeczpospolitą Polską umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu, albo nie pobranie podatku zgodnie z taką umową w przypadku dochodów z dywidend jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego. Poza tym nie istnieją inne ograniczenia ani szczególne procedury związane z dywidendami w przypadku akcjonariuszy będących nierezydentami.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowych i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 §1 KSH). Przepisy prawa nie zawierają innych postanowień na temat stopy dywidendy lub sposobu jej wyliczenia, częstotliwości oraz akumulowanego lub nieakumulowanego charakteru wypłat.

Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru)

Przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 KSH, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki, mocą uchwały walnego zgromadzenia podjętej większością co najmniej 4/5 głosów.

Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom, celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.

Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji

Zgodnie z art. 474 § 2 KSH, majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się między akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy.

Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.

Prawo do zbywania posiadanych papierów wartościowych

Zgodnie z art. 337 § 1 KSH, akcje są zbywalne. Ograniczenia dotyczące zbywania akcji zostały opisane w pkt. 4.8 Dokumentu Ofertowego.

Posiadaczom PDA również przysługuje prawo do ich zbywania.

Prawo do obciążania posiadanych papierów wartościowych zastawem lub użytkowaniem

W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

Posiadaczom PDA również przysługuje prawo do ich zastawiania oraz oddawania w użytkowanie.

Akcje spółki mogą zostać umorzone

Warunki i tryb umorzenia dobrowolnego określa uchwała Walnego Zgromadzenia, po czym Zarząd działając w granicach upoważnienia wynikającego z tej uchwały nabywa od akcjonariusza akcje własne Spółki celem ich umorzenia oraz zwołuje Walne Zgromadzenie celem podjęcia uchwały w sprawie umorzenia akcji nabytych przez Spółkę w celu umorzenia oraz celem podjęcia uchwały o obniżeniu kapitału zakładowego (§ 6 Statutu).

Postanowienia w sprawie zamiany

Zgodnie ze Statutem Emitenta, w okresie, kiedy Akcje Emitenta są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, zamiana akcji na okaziciela na akcje imienne jest niedopuszczalna.

Uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce (uprawnienia korporacyjne) przysługujące Akcjonariuszom

- Prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. 412 KSH) oraz prawo do głosowania na walnym zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH).

W świetle art. 9 ust. 3 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz art. 406 § 3 KSH, warunkiem uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest złożenie w jej siedzibie, najpóźniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia, świadectwa depozytowego, wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, celem potwierdzenia uprawnień posiadacza akcji zdematerializowanych do uczestnictwa w tym zgromadzeniu.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników, przy czym udzielenie pełnomocnictwa wymaga zachowania formy pisemnej pod rygorem nieważności. Pełnomocnikami na walnym zgromadzeniu nie mogą być członek zarządu, ani pracownik spółki.

Przy podejmowaniu uchwał dotyczących odpowiedzialności akcjonariusza wobec spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym, udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec spółki oraz sporu między nim a spółką, akcjonariusz ten nie może głosować ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby.

- Prawo do złożenia wniosku o zwołanie nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 §1 KSH).

We wniosku o zwołanie walnego zgromadzenia należy wskazać sprawy wnoszone pod jego obrady. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane nadzwyczajne walne zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 401 §1 KSH).

- Prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH.

Stosownie do postanowień art. 422 KSH uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze Statutem lub dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo może zostać wytoczone przez Zarząd, Radę Nadzorczą oraz poszczególnych członków tych organów lub akcjonariusza, który:

- głosował przeciwko uchwale, a po jej podjęciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu (wymóg głosowania nie dotyczy akcji niemej),
- został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w walnym zgromadzeniu,
- nie był obecny na walnym zgromadzeniu, gdy zostało ono zwołane w sposób wadliwy lub podjęto uchwałę w sprawie, która nie była podjęta porządkiem obrad.

W przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa o uchylenie uchwały wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały (art. 424 § 2 KSH).

W sytuacji, kiedy uchwała jest sprzeczna z przepisami KSH, może zostać zaskarżona w trybie art. 425 KSH, w drodze powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały wytoczonego przeciwko Spółce. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie 30 dni od daty ogłoszenia uchwały walnego zgromadzenia, nie później niż po upływie roku od dnia podjęcia uchwały.

- Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami.

Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

- Prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident od spraw szczególnych).

Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje walne zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu (art. 84 Ustawy o ofercie); jeżeli walne zgromadzenie oddali wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić o wyznaczenie takiego rewidenta do Sądu Rejestrowego w terminie 14 dni od powzięcia uchwały (art. 85 Ustawy o ofercie).

- Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH.

Podczas obrad walnego zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad walnego zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 KSH).

- Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie (art. 328 § 6 KSH).

Na żądanie posiadacza rachunku papierów wartościowych podmiot prowadzący ten rachunek wystawia mu na piśmie, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych, imienne świadectwo depozytowe. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych. Warunkiem uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest złożenie w jej siedzibie, najpóźniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia, świadectwa wystawionego celem potwierdzenia uprawnień posiadacza akcji zdematerializowanych do uczestnictwa w tym zgromadzeniu.

Świadectwo zawiera:

- firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa;
- liczbę papierów wartościowych;
- rodzaj i kod papieru wartościowego;
- firmę (nazwę), siedzibę i adres emitenta;
- wartość nominalną papieru wartościowego;
- imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres posiadacza rachunku papierów wartościowych;
- informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia papierów wartościowych lub o ustanowionych na nich obciążeniach;
- datę i miejsce wystawienia świadectwa;
- cel wystawienia świadectwa;
- termin ważności świadectwa;
- w przypadku, gdy poprzednio wystawione świadectwo, dotyczące tych samych papierów wartościowych, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności – wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa;
- podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa, opatrzony pieczęcią wystawiającego.
- Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).

- Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).

Lista akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, podpisana przez zarząd, zawierająca nazwiska i imiona albo firmy (nazwy) uprawnionych, ich miejsce zamieszkania (siedzibę), liczbę, rodzaj i numery akcji oraz liczbę przysługujących im głosów, powinna być wyłożona w lokalu zarządu przez trzy dni powszednie przed odbyciem walnego zgromadzenia.

- Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).
- Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób.

Wniosek mogą złożyć akcjonariusze posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).

- Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 2 KSH).

Wypis z protokołu wraz z dowodami zwołania walnego zgromadzenia oraz z pełnomocnictwami udzielonymi przez akcjonariuszy zarząd dołącza do księgi protokołów. W protokole należy stwierdzić prawidłowość zwołania walnego zgromadzenia i jego zdolność do powzięcia uchwał, wymienić powzięte uchwały, liczbę głosów oddanych za każdą uchwałą i zgłoszone sprzeciwy. Do protokołu należy dołączyć listę obecności z podpisami uczestników walnego zgromadzenia. Dowody zwołania walnego zgromadzenia zarząd powinien dołączyć do księgi protokołów.

- Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

Jeżeli powództwo okaże się nieuzasadnione, a powód, wnosząc je, działał w złej wierze lub dopuścił się rażącego niedbalstwa, obowiązany jest naprawić szkodę wyrządzoną pozwanemu.

- Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).
- Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).

Zarząd obowiązany jest prowadzić księgę akcji imiennych i świadectw tymczasowych (księga akcyjna), do której należy wpisywać nazwisko i imię albo firmę (nazwę) oraz siedzibę i adres akcjonariusza albo adres do doręczeń, wysokość dokonanych wpłat, a także, na wniosek osoby uprawnionej, wpis o przeniesieniu akcji na inną osobę wraz z datą wpisu.

- Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał.

Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).

4.6. PODSTAWA PRAWNA NOWEJ EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Podstawą prawną emisji Akcji Serii I jest Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Giełdy Praw Majątkowych „VINDEXTUS” S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 9 lipca 2007 r., zgodnie z którą postanowiono dokonać podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 1 030 000 zł o kwotę nie wyższą niż 250 000 zł poprzez emisję nie więcej niż 2 500 000 Akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 10 groszy każda, bez prawa pierwszeństwa do ich objęcia przez dotychczasowych Akcjonariuszy.

Uchwała nr 2

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia

Spółki działającej pod firmą Giełda Praw Majątkowych VINDEXTUS S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 9 lipca 2007 roku w sprawie: podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze oferty publicznej nowej emisji akcji serii I z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki.

Działając na podstawie art. 431 §1 i § 2 pkt 3, art. 432 oraz art. 433 § 2 Kodeksu spółek handlowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwala, co następuje:

§ 1

1. Podwyższa się, w drodze oferty publicznej, kapitał zakładowy Spółki do kwoty nie wyższej niż 1 280 000 (jeden milion dwieście osiemdziesiąt tysięcy) złotych, to jest o kwotę nie większą niż 250 000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) złotych.
2. Podwyższenie, o którym mowa w ust. 1, dokona się w drodze emisji nie więcej niż 2 500 000 (dwa miliony pięćset tysięcy) sztuk akcji serii I.
3. Wszystkie akcje nowej emisji serii I będą akcjami na okaziciela.
4. Każda akcja nowej emisji serii I ma wartość nominalną 10 (dziesięć) groszy.

5. Upoważnia się Zarząd Spółki do określenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji serii I.
6. Akcje nowej emisji serii I zostaną objęte za wkłady pieniężne. Wkłady na pokrycie akcji wniesione zostaną przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.
7. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa pierwszeństwa objęcia akcji nowej emisji serii I w stosunku do liczby posiadanych akcji (pozbawienie prawa poboru). Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie prawa poboru oraz proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej stanowi załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.
8. Akcje nowej emisji będą uczestniczyły w dywidendzie za rok 2007, tj. od dnia 1 stycznia 2007 r.

§ 2

W związku z podwyższeniem kapitału zakładowego wprowadza się następujące zmiany do Statutu Spółki:

§ 6 Statutu Spółki w dotychczasowym brzmieniu:

"1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 1 030 000,00 złotych (jeden milion trzydzieści tysięcy złotych) i dzieli się na 10 300 000 (dziesięć milionów trzysta tysięcy) akcji o wartości nominalnej 10 (dziesięć) groszy każda, w tym na:

- 4 100 000 (cztery miliony sto tysięcy) akcji serii A, oznaczonych numerami 0000001-4100000,*
- 246 000 (dwieście czterdzieści sześć tysięcy) akcji serii B, oznaczonych numerami 000001-246000,*
- 654 000 (sześćset pięćdziesiąt cztery tysiące) akcji serii C, oznaczonych numerami 000001-654000,*
- 1 600 000 (jeden milion sześćset tysięcy) akcji serii D, oznaczonych numerami 0000001-1600000,*
- 900 000 (dziewięćset tysięcy) akcji serii E, oznaczonych numerami 000001-900000,*
- 800 000 (osiemset tysięcy) akcji serii F, oznaczonych numerami 000001-800000,*
- 250 000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii G, oznaczonych numerami 000001-250000,*
- 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii H, oznaczonych numerami 0000001-1750000.*

2. Wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi na okaziciela.

3. Akcje serii A zostały pokryte wkładem niepieniężnym w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje kolejnych serii B, C, D, E, F, G i H zostały pokryte wkładem pieniężnym w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji odpowiednio akcji serii B, C, D, E, F, G i H."

otrzymuje brzmienie:

"1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 1 280 000 (jeden milion dwieście osiemdziesiąt tysięcy) złotych i dzieli się na nie więcej niż 12 800 000 (dwanaście milionów osiemset tysięcy) akcji o wartości nominalnej 10 (dziesięć) groszy każda, w tym na:

- 4 100 000 (cztery miliony sto tysięcy) akcji serii A, oznaczonych numerami 0000001-4100000,*
- 246 000 (dwieście czterdzieści sześć tysięcy) akcji serii B, oznaczonych numerami 000001-246000,*
- 654 000 (sześćset pięćdziesiąt cztery tysiące) akcji serii C, oznaczonych numerami 000001-654000,*
- 1 600 000 (jeden milion sześćset tysięcy) akcji serii D, oznaczonych numerami 0000001-1600000,*
- 900 000 (dziewięćset tysięcy) akcji serii E, oznaczonych numerami 000001-900000,*
- 800 000 (osiemset tysięcy) akcji serii F, oznaczonych numerami 000001-800000,*
- 250 000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii G, oznaczonych numerami 000001-250000,*
- 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii H, oznaczonych numerami 0000001-1750000,*
- nie więcej niż 2 500 000 (dwa miliony pięćset tysięcy) akcji serii I, oznaczonych numerami 0000001 – 2500000.*

2. Wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi na okaziciela.

3. Akcje serii A zostały pokryte wkładem niepieniężnym w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje kolejnych serii B, C, D, E, F, G, H oraz I zostały pokryte wkładem pieniężnym w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji odpowiednio akcji serii B, C, D, E, F, G, H oraz I."

§ 3

1. Upoważnia się Zarząd Spółki do:

- 1) określenia szczegółowych warunków emisji, w tym terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji, podziału akcji na transze, dokonywania przesunięć między transzami, zasad płatności za akcje oraz zasad przydziału akcji;
- 2) dokonania przydziału akcji serii I;
- 3) zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną, której przedmiotem będą akcje nowej emisji serii I;
- 4) odstąpienia od emisji akcji przed dniem publikacji Prospektu emisyjnego lub odstąpienia od emisji akcji z ważnych powodów po dniu publikacji Prospektu emisyjnego;
- 5) złożenia w formie aktu notarialnego oświadczenia o wysokości objętego kapitału zakładowego w trybie art. 310 § 2 w zw. z art. 431 § 7 ksh;
- 6) złożenia do sądu rejestrowego wniosku o rejestrację zmiany Statutu Spółki w trybie art. 431 § 4 ksh.

2. Upoważnia się Radę Nadzorczą do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki uwzględniającego zmiany z niniejszej uchwały i oświadczenia Zarządu, o którym mowa w ust. 1 pkt 5.

§ 4

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Opinia Zarządu Spółki Giełda Praw Majątkowych VINDEXUS S.A. uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru akcji nowej emisji serii I oraz sposobu ustalenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji serii I:

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze publicznej oferty akcji serii I pozwoli na szybsze pozyskanie kapitału przez Spółkę, celem zapewnienia środków niezbędnych do jej prawidłowego funkcjonowania.

Wobec ograniczonych możliwości finansowania przez dotychczasowych Akcjonariuszy Spółki, podjęcie decyzji o pozbawieniu ich prawa poboru akcji serii I jest pożądane i leży w interesie Spółki. Pozbawienie prawa poboru umożliwi pozyskanie nowych inwestorów, zwłaszcza długoterminowych oraz umożliwi akumulację kapitału w Spółce, co przyczyni się do umocnienia pozycji Spółki wobec podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną oraz wobec kontrahentów. Pozyskanie nowych inwestorów przez Spółkę umożliwi także wzrost jej wiarygodności oraz zwiększenie dynamiki rozwoju.

Pozbawienie prawa pierwszeństwa objęcia akcji serii I, nie pozbawia dotychczasowych Akcjonariuszy możliwości objęcia akcji, należy zatem przyjąć, iż będąc w interesie Spółki, wyłączenie prawa poboru nie godzi w interesy dotychczasowych Akcjonariuszy.

Zarząd Spółki rekomenduje ustalenie ceny emisyjnej akcji serii I w oparciu o księgę popytu.

W dniu 9 lipca 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Giełdy Praw Majątkowych VINDEXUS S.A. z siedzibą w Warszawie podjęło Uchwałę nr 3 w przedmiocie ubiegania się o dopuszczenie papierów wartościowych Spółki do obrotu na rynku regulowanym i ich dematerializacji, następującej treści:

Uchwała nr 3

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia

Spółki działającej pod firmą Giełda Praw Majątkowych „VINDEXUS” S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 9 lipca 2007 roku w sprawie: ubiegania się o dopuszczenie akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H, I oraz praw do akcji serii I do obrotu na rynku regulowanym i ich dematerializacji

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwala, co następuje:

§ 1

Postanawia się o ubieganiu o dopuszczenie akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H, I oraz praw do akcji serii I Spółki do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz o ich dematerializacji.

§ 2

Upoważnia się zarząd Spółki do

- 1) dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych związanych z dopuszczeniem i wprowadzeniem akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H, I oraz praw do akcji serii I do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- 2) zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A., w zakresie określonym w § 1 niniejszej uchwały, umowy depozytowej, o której mowa w art. 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183 poz. 1538).

§ 3

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

4.7. PRZEWIDYWANA DATA EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Akcje Oferowane wyemitowane zostały na podstawie uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia podjętej w dniu 9 lipca 2007 roku.

Zamiarem Emitenta jest, aby emisja Akcji Oferowanych została zarejestrowana w IV kwartale 2008 roku.

4.8. OGRANICZENIA W SWOBODZIE PRZENOSZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

4.8.1. OGRANICZENIA WYNIKAJĄCE ZE STATUTU

Statut Emitenta nie przewiduje żadnych postanowień dotyczących ograniczeń zbywania akcji Emitenta.

4.8.2. OBOWIĄZKI I OGRANICZENIA WYNIKAJĄCE Z USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ORAZ Z USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ I WARUNKACH WPROWADZANIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO ZORGANIZOWANEGO SYSTEMU OBROTU ORAZ O SPÓŁKACH PUBLICZNYCH

Obrot papierami wartościowymi Emitenta, jako spółki publicznej, podlega ograniczeniom określonym w Ustawie o ofercie oraz w Ustawie o obrocie, które wraz z ustawą o nadzorze zastąpiły przepisy Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

Zgodnie z art. 19 ustawy o obrocie, jeżeli ustawa nie stanowi inaczej:

- papiery wartościowe objęte zatwierdzonym prospektem emisyjnym mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym wyłącznie po ich dopuszczeniu do tego obrotu,
- dokonywanie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oferty publicznej albo obrotu papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na rynku regulowanym wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej.

Członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, nie mogą nabywać lub zbywać na rachunek własny lub osoby trzeciej akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać na rachunek własny lub osoby trzeciej innych czynności prawnych, powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, w czasie trwania okresu zamkniętego, o którym mowa w art. 159 ust. 2 Ustawy o obrocie. Okresem zamkniętym jest:

- okres od wejścia w posiadanie przez osobę fizyczną informacji poufnej dotyczącej emitenta lub instrumentów finansowych, spełniających warunki określone w art. 156 ust. 4 Ustawy o obrocie do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości;
- w przypadku raportu rocznego – dwa miesiące przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport;
- w przypadku raportu półrocznego – miesiąc przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport;
- w przypadku raportu kwartalnego – dwa tygodnie przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport.

Osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta albo będące prokurentami, inne osoby pełniące w strukturze organizacyjnej emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej, są obowiązane do przekazywania do KNF informacji o zawartych przez te osoby oraz osoby blisko z nimi powiązane, o których mowa w art. 160 ust. 2 Ustawy o obrocie, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku.

Zgodnie z art. 69 Ustawy o ofercie, każdy:

- kto osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, lub
- kto posiadał co najmniej 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby głosów w tej spółce i w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% lub mniej ogólnej liczby głosów, lub
- kogo dotyczy zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych lub o co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje dopuszczone są do innego rynku regulowanego, lub
- kogo dotyczy zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów,

jest zobowiązany zawiadomić o tym KNF oraz spółkę w terminie 4 dni od dnia zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów bądź od dnia, w którym dowiedział się o takiej zmianie lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć. Zawiadomienie powinno zawierać informacje o dacie i rodzaju zdarzenia powodującego zmianę udziału, której dotyczy zawiadomienie, o liczbie akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, a także o liczbie aktualnie posiadanych akcji i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów. Zawiadomienie związane z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów powinno dodatkowo zawierać informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia oraz celu zwiększania tego udziału. W przypadku każdorazowej zmiany tych zamiarów lub celu, akcjonariusz jest zobowiązany niezwłocznie, nie później niż w terminie 3 dni od zaistnienia tej zmiany, poinformować o tym KNF oraz spółkę. Obowiązek dokonania zawiadomienia nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu, zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Stosownie do art. 72 Ustawy o ofercie, nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33% albo o więcej niż 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%, może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji (art. 72 ust. 1). W przypadku, gdy w okresach, o których mowa wyżej, zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów odpowiednio o 10% lub 5% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku zajścia innego zdarzenia prawnego niż czynność prawna, akcjonariusz jest zobowiązany, w terminie 3 miesięcy od dnia zajścia zdarzenia, do zbycia takiej liczby akcji, która spowoduje, że udział ten nie zwiększy się w tym okresie odpowiednio o więcej niż 10% lub 5% ogólnej liczby głosów (art. 72 ust. 2).

Ponadto, przekroczenie:

- 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, za wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania, o którym mowa w podpunkcie poniżej (art. 73 ust. 1 Ustawy o ofercie),
- 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki (art. 74 ust. 1 Ustawy o ofercie),

przy czym w przypadku, gdy przekroczenie tych progów nastąpiło w wyniku nabycia akcji w ofercie publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz jest zobowiązany, w terminie 3 miesięcy od przekroczenia odpowiedniego progu, albo do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów (dotyczy przekroczenia progu 33%) lub wszystkich pozostałych akcji tej spółki (dotyczy przekroczenia progu 66%), albo do zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie odpowiednio nie więcej niż 33% lub 66% ogólnej liczby głosów, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu odpowiednio do nie więcej niż 33% lub 66% ogólnej liczby głosów w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji (art. 73 ust. 2 oraz art. 74 ust. 2 Ustawy o ofercie). Obowiązek, o którym mowa w art. 73 ust. 2 i art. 74 ust. 2 ma zastosowanie także w przypadku, gdy przekroczenie odpowiednio progu 33% lub 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku dziedziczenia, po którym udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu, z tym, że termin trzymiesięczny liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów (art. 73 ust. 3 oraz art. 74 ust. 5 Ustawy o ofercie). Ponadto, przepis art. 74 ust. 1 i 2 Ustawy o ofercie stosuje się odpowiednio w sytuacji zwiększenia stanu posiadania ogólnej liczby głosów przez podmioty zależne od podmiotu zobowiązanego do ogłoszenia wezwania lub wobec niego dominujące, a także podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki (art. 74 ust. 4 Ustawy o ofercie).

Akcjonariusz, który w okresie 6 miesięcy po przeprowadzeniu wezwania ogłoszonego zgodnie z art. 74 ust. 1 Ustawy o ofercie nabył – po cenie wyższej, niż cena określona w tym wezwaniu – kolejne akcje tej spółki, w inny sposób niż w ramach wezwań, jest obowiązany, w terminie miesiąca od tego nabycia, do zapłacenia różnicy ceny wszystkim osobom, które zbyły akcje w tym wezwaniu, z wyłączeniem osób, od których akcje zostały nabyte po cenie obniżonej w przypadku określonym w art. 79 ust. 4 Ustawy o ofercie.

Obowiązki, o których mowa w art. 72 ustawy nie powstają w przypadku nabywania akcji w obrocie pierwotnym, w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego oraz w przypadku połączenia lub podziału spółki (art. 75 ust. 1 ustawy).

Zgodnie z art. 75 ust. 2 Ustawy o ofercie, obowiązki wskazane w art. 72 i 73 ustawy nie powstają w przypadku nabywania akcji od Skarbu Państwa w wyniku pierwszej oferty publicznej oraz w okresie 3 lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji w wyniku pierwszej oferty publicznej.

Zgodnie z art. 75 ust. 3 ustawy obowiązki, o których mowa w art. 72-74 ustawy, nie powstają w przypadku nabywania akcji:

- wprowadzonych do alternatywnego systemu obrotu, które nie są przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub nie są dopuszczone do tego obrotu;
- od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej;
- w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego oraz w postępowaniu egzekucyjnym;
- zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w Ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych;
- obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika, uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia, polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu;
- w drodze dziedziczenia, za wyjątkiem sytuacji, o których mowa w art. 73 ust. 3 i art. 74 ust. 5 ustawy.

Zgodnie z art. 75 ust. 4 Ustawy o ofercie, przedmiotem obrotu nie mogą być akcje obciążone zastawem, do chwili jego wygaśnięcia, za wyjątkiem przypadku, gdy nabycie tych akcji następuje w wykonaniu umowy o ustanowieniu zabezpieczenia finansowego w rozumieniu powołanej wyżej Ustawy z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych.

Zgodnie z art. 76 Ustawy o ofercie, w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, mogą być nabywane wyłącznie akcje innej spółki, kwity depozytowe, listy zastawne, które są zdematerializowane lub obligacje emitowane przez Skarb Państwa, a w przypadku, gdy przedmiotem wezwania mają być wszystkie pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać możliwość sprzedaży

akcji przez podmiot zgłaszający się w odpowiedzi na to wezwanie, po cenie ustalonej zgodnie z art. 79 ust. 1-3 ustawy. Stosownie do art. 77 ust. 1 Ustawy o ofercie, ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest zobowiązany, nie później niż na 7 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje i dołączenia do niego treści wezwania (art. 77 ust. 2 ustawy). Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji, a odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu (art. 77 ust. 3 ustawy). Po ogłoszeniu wezwania, podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz zarząd spółki, której akcji wezwanie dotyczy, przekazuje informację o tym wezwaniu, wraz z jego treścią, przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników spółki, a w przypadku ich braku, bezpośrednio pracownikom (art. 77 ust. 5 ustawy). Po otrzymaniu zawiadomienia KNF może, najpóźniej na 3 dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania lub przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż 2 dni (art. 78 ust. 1 ustawy). W okresie pomiędzy zawiadomieniem KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje, o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania, podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty zależne od niego lub wobec niego dominujące, a także podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania oraz w sposób w nim określony i jednocześnie nie mogą zbywać takich akcji, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania (art. 77 ust. 4 ustawy).

Cena akcji, proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 72–74 Ustawy o ofercie, powinna zostać ustalona na zasadach określonych w art. 79 ustawy.

Wyliczone wyżej obowiązki, zgodnie z brzmieniem art. 87 Ustawy o ofercie, spoczywają również na:

- podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z:
 - zejściem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego;
 - nabywaniem lub zbywaniem obligacji zamiennych na akcje spółki publicznej, kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami takiej spółki, jak również innych papierów wartościowych, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia jej akcji;
 - uzyskaniem statusu podmiotu dominującego w spółce kapitałowej lub innej osobie prawnej posiadającej akcje spółki publicznej, lub w innej spółce kapitałowej bądź innej osobie prawnej będącej wobec niej podmiotem dominującym;
 - dokonywaniem czynności prawnej przez jego podmiot zależny lub zejściem innego zdarzenia prawnego dotyczącego tego podmiotu zależnego,
- funduszu inwestycyjnym, także w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez:
 - inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych;
 - inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot;
- podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji:
 - przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 2 Ustawy o obrocie;
 - w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 4 Ustawy o obrocie, w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zleciodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu;
 - przez osobę trzecią, z którą podmiot ten zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu
- podmiocie prowadzącym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską, który w ramach reprezentowania posiadaczy papierów wartościowych wobec emitentów wykonuje, na zlecenie osoby trzeciej, prawo głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli osoba ta nie wydała wiążącej dyspozycji co do sposobu głosowania,
- wszystkich podmiotach łącznie, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków,
- podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w punkcie powyższym, posiadając akcje spółki publicznej w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach.

W przypadkach wskazanych w ostatnim i przedostatnim punkcie, obowiązki mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wska-

zaną przez strony porozumienia. Istnienie porozumienia, o którym mowa w punkcie przedostatnim, domniemywa się w przypadku podejmowania czynności określonych w tym przepisie przez:

- małżonków, ich wstępnych, zstępnych i rodzeństwo oraz powinowatych w tej samej linii lub stopniu, jak również osoby pozostające w stosunku przysposobienia, opieki i kurateli;
- osoby pozostające we wspólnym gospodarstwie domowym;
- mocodawcę lub jego pełnomocnika, nie będącego firmą inwestycyjną, upoważnionego do dokonywania na rachunku papierów wartościowych czynności zbycia lub nabycia papierów wartościowych,;
- jednostki powiązane w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości.

Ponadto, obowiązki wskazane wyżej powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z:

- papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia, przy czym nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa, gdyż wówczas prawa głosu uważa się za należące do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie;
- akcjami, z których prawa przysługują danemu podmiotowi osobiście i dożywotnio;
- papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, którymi może on dysponować według własnego uznania.

Do liczby głosów, która powoduje powstanie wyliczonych wyżej obowiązków, wlicza się:

- po stronie podmiotu dominującego – liczbę głosów posiadanych przez jego podmioty zależne;
- po stronie podmiotu prowadzącego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską, który wykonuje czynności określone w punkcie wymienionym powyżej – liczbę głosów z akcji spółki, objętych zleceniem udzielonym temu podmiotowi przez osobę trzecią;
- liczbę głosów z wszystkich akcji, nawet jeżeli wykonywanie z nich prawa głosu jest ograniczone lub wyłączone z mocy statutu, umowy lub przepisów prawa.

Zgodnie z art. 88 Ustawy o ofercie, obligacje zamienne na akcje spółki publicznej oraz kwity depozytowe wystawione w związku z akcjami takiej spółki uważa się za papiery wartościowe, z którymi wiąże się taki udział w ogólnej liczbie głosów, jaką posiadacz tych papierów wartościowych może osiągnąć w wyniku zamiany na akcje. Przepis ten stosuje się także odpowiednio do wszystkich innych papierów wartościowych, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia akcji spółki publicznej.

Stosownie do art. 90 Ustawy o ofercie, przepisów rozdziału 4 ustawy, dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych, za wyjątkiem art. 69 i art. 70 oraz art. 89 ustawy, w zakresie dotyczącym art. 69 ustawy, nie stosuje się w przypadku nabywania akcji:

- w trybie i na warunkach wydanych na podstawie art. 94 ust. 1 pkt 3 Ustawy o obrocie;
- przez firmę inwestycyjną, w celu realizacji określonych regulaminami, o których mowa odpowiednio w art. 28 ust. 1 i art. 37 ust. 1 Ustawy o obrocie, zadań związanych z organizacją rynku regulowanego;
- w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczania transakcji, na zasadach określonych przez KDPW w regulaminie, o którym mowa w art. 50 Ustawy o obrocie.

Ponadto, przepisów rozdziału 4 ustawy, za wyjątkiem art. 69 i art. 70 ustawy oraz art. 87 ust. 1 pkt 6 i art. 89 ust. 1 pkt 1 ustawy, w zakresie dotyczącym art. 69 ustawy, nie stosuje się w przypadku porozumień dotyczących nabywania akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, zawieranych dla ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych, w celu wspólnego wykonania przez nich uprawnień określonych w art. 84 i 85 ustawy oraz w art. 385 § 3, art. 400 § 1, art. 422, art. 425 i art. 429 § 1 KSH.

4.8.3. ODPOWIEDZIALNOŚĆ Z TYTUŁU NIEDOCHOWANIA OBOWIĄZKÓW WYNIKAJĄCYCH Z USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ORAZ USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ I WARUNKACH WPROWADZANIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO ZORGANIZOWANEGO SYSTEMU OBROTU ORAZ O SPÓŁKACH PUBLICZNYCH

Ustawa o obrocie reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

- na osobę wymienioną w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a ustawy, która w czasie trwania okresu zamkniętego dokonuje czynności, o których mowa w art. 159 ust. 1 ustawy, KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 200 tysięcy złotych chyba, że osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską, zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych w sposób, który wyłącza ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje (art. 174 ust. 1 ustawy);
- na osobę, która nie wykonała lub nienależycie wykonała obowiązek, o którym mowa w art. 160 ust. 1 ustawy, KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 100 tysięcy złotych chyba, że osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską, zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych w sposób, który wyłącza ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje albo przy zachowaniu należytej staranności nie wiedziała lub nie mogła się dowiedzieć o dokonaniu transakcji (art. 175 ust. 1 ustawy).

Ustawa o ofercie reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

- zgodnie z art. 89 ustawy, prawo głosu z:
 - akcji spółki publicznej, będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego, powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 69, art. 72 ust. 1 lub art. 73 ust. 1 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt 1 ustawy);
 - wszystkich akcji spółki publicznej, jeżeli przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych w art. 74 ust. 1 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt 2 ustawy);
 - akcji spółki publicznej nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem art. 79 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt 3 ustawy);
 - wszystkich akcji spółki publicznej podmiotu, którego udział w ogólnej liczbie głosów, powodujący powstanie obowiązków, o których mowa odpowiednio w art. 72 ust. 1 lub art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1 ustawy, uległ zmianie w wyniku zdarzeń, o których mowa odpowiednio w art. 72 ust. 2 lub art. 73 ust. 2 i 3 lub art. 74 ust. 2 i 3 ustawy, do dnia wykonania obowiązków określonych w tych przepisach (art. 89 ust. 2 ustawy), nie może być wykonywane, a jeśli zostało wykonane wbrew zakazowi, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw;
- zgodnie z art. 97 ustawy, na każdego, kto:
 - nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69 ustawy, lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach;
 - przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74 ustawy;
 - nie zachowuje warunków, o których mowa w art. 76 lub 77 ustawy;
 - nie ogłasza lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie zbywa w terminie akcji w przypadkach, o których mowa w art. 72 ust. 2, art. 73 ust. 2 i 3 oraz art. 74 ust. 2 i 5 ustawy;
 - podaje do publicznej wiadomości informacje o zamiarze ogłoszenia wezwania przed przekazaniem informacji o tym w trybie art. 77 ust. 2 ustawy;
 - wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78 ustawy, w określonym w nim terminie, nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania, albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści;
 - nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji, w przypadkach określonych w art. 74 ust. 3 ustawy;
 - w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74, proponuje cenę niższą, niż określona na podstawie art. 79 ustawy;
 - nabywa akcje własne z naruszeniem, trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74 oraz 79 ustawy;
 - dopuszcza się czynów, o których mowa wyżej, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej,

KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 000 tysięcy złotych, przy czym może być ona nałożona odrębnie za każdy z czynów określonych powyżej oraz odrębnie na każdy z podmiotów wchodzących w skład porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki.

W decyzji, o której mowa, KNF może wyznaczyć termin ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej i w razie bezskutecznego upływu tego terminu powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary pieniężnej.

4.8.4. OBOWIĄZEK ZGŁOSZENIA ZAMIARU KONCENTRACJI WYNIKAJĄCY Z USTAWY O OCHRONIE KONKURENCJI I KONSUMENTÓW ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚĆ Z TYTUŁU NIEDOCHOWANIA TEGO OBOWIĄZKU

Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów nakłada na przedsiębiorcę obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1 000 000 000 euro lub łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50 000 000 euro.

Przy badaniu wysokości obrotu bierze się pod uwagę obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji (art. 16 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). Wartość denominowana w euro podlega przeliczeniu na złote według kursu średniego walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku kalendarzowego poprzedzającego rok zgłoszenia zamiaru koncentracji (art. 5 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

Obowiązek zgłoszenia dotyczy zamiaru:

- przejęcia – między innymi poprzez nabycie lub objęcie akcji – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym albo częścią jednego lub więcej przedsiębiorców przez jednego lub więcej przedsiębiorców;
- połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców;
- utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy;
- nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10 000 000 euro.

Zgodnie z treścią art. 14 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

Nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji:

- jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejście kontroli, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie, równowartości 10 000 tysięcy euro,
- polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje innych przedsiębiorców pod warunkiem, że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia oraz, że:
 - instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub
 - wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na wniosek instytucji finansowej może przedłużyć w drodze decyzji termin, jeżeli udowodni ona, że odsprzedaż akcji nie była w praktyce możliwa lub uzasadniona ekonomicznie przed upływem roku od dnia ich nabycia.

- polegającej na czasowym nabyciu przez przedsiębiorcę akcji w celu zabezpieczenia wierzytelności pod warunkiem, że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży,
- następującej w toku postępowania upadłościowego z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego,
- przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej.

Zgłoszenia zamiaru koncentracji, w zależności od wskazanego wyżej sposobu koncentracji, dokonują:

- przedsiębiorca przejmujący kontrolę;
- wspólnie łączący się przedsiębiorcy;
- wspólnie wszyscy przedsiębiorcy biorący udział w utworzeniu wspólnego przedsiębiorcy;
- przedsiębiorca nabywający część mienia innego przedsiębiorcy.

W przypadku, gdy koncentracji dokonuje przedsiębiorca dominujący za pośrednictwem co najmniej dwóch przedsiębiorców zależnych – zgłoszenia zamiaru tej koncentracji dokonuje przedsiębiorca dominujący.

Postępowanie antymonopolowe w sprawach koncentracji powinno być zakończone nie później niż w terminie 2 miesięcy od dnia jego wszczęcia. Do czasu wydania decyzji przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydaje w drodze decyzji zgodę na dokonanie koncentracji lub zakazuje dokonania koncentracji. Wydając zgodę, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może w decyzji zobowiązać przedsiębiorcę lub przedsiębiorców zamierzających dokonać koncentracji do spełnienia określonych warunków. Decyzje Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wygasają, jeżeli w terminie 2 lat od dnia wydania zgody na dokonanie koncentracji nie została ona dokonana.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym, poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten, choćby nieumyślnie, dokonał koncentracji bez uzyskania jego zgody. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może również nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość do 50 000 000 euro, jeżeli przedsiębiorca ten, choćby nieumyślnie, we wniosku, o którym mowa w art. 23 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów lub w zgłoszeniu zamiaru koncentracji podał nieprawdziwe dane. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może również nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość do 10 000 euro za każdy dzień zwłoki w wykonaniu, między innymi, wyroków sądowych w sprawach z zakresu koncentracji. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, nałożyć na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy lub związku przedsiębiorców karę pieniężną w wysokości do 50-krotności przeciętnego wynagrodzenia, w szczególności w przypadku, jeżeli osoba ta umyślnie albo nieumyślnie nie zgłosiła zamiaru koncentracji.

W przypadku niezgłoszenia zamiaru koncentracji lub w przypadku niewykonania decyzji o zakazie koncentracji, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, określając termin jej wykonania na warunkach w niej określonych, nakazać w szczególności zbycie akcji zapewniających kontrolę nad przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami lub rozwiązanie spółki, nad którą przedsiębiorcy sprawują wspólną kontrolę. Decyzja taka nie może zostać wydana po upływie 5 lat od dnia dokonania koncentracji. W przypadku niewykonania decyzji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, dokonać podziału przedsiębiorcy. Do podziału spółki stosuje się odpowiednio przepisy art. 528-550 KSH. Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów przysługują kompetencje organów spółek uczestniczących w podziale. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może ponadto wystąpić do sądu o unieważnienie umowy lub podjęcie innych środków prawnych zmierzających do przywrócenia stanu poprzedniego.

Przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów uwzględnia w szczególności okres, stopień oraz okoliczności uprzedniego naruszenia przepisów ustawy.

4.8.5. ROZPORZĄDZENIE RADY WE W SPRAWIE KONTROLI KONCENTRACJI PRZEDSIĘBIORSTW

Wymogi w zakresie kontroli koncentracji wynikają także z przepisów Rozporządzenia Rady w Sprawie Koncentracji. Rozporządzenie powyższe reguluje tzw. koncentracje o wymiarze wspólnotowym, czyli dotyczące przedsiębiorstw i powiązanych z nimi podmiotów, które przekraczają określone progi obrotu towarami i usługami. Rozporządzenie obejmuje jedynie takie koncentracje, w wyniku których dochodzi do trwałej zmiany struktury własności w przedsiębiorstwie. Koncentracje wspólnotowe podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecz-

nym dokonaniem, a po:

- zawarciu odpowiedniej umowy,
- ogłoszeniu publicznej oferty, lub
- przejęciu większościowego udziału.

Zawiadomienie Komisji Europejskiej może mieć miejsce również w przypadku, gdy przedsiębiorstwa posiadają wstępny zamiar dokonania koncentracji o wymiarze wspólnotowym.

Zawiadomienie Komisji niezbędne jest do uzyskania zgody na dokonanie takiej koncentracji.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5 000 milionów euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 milionów euro chyba, że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada również wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2 500 milionów euro,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 milionów euro, z czego łączny obrót co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi co najmniej 25 milionów euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 milionów euro chyba, że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Uznaje się, że koncentracja nie występuje w przypadku, gdy instytucje kredytowe lub inne instytucje finansowe bądź też firmy ubezpieczeniowe, których normalna działalność obejmuje transakcje dotyczące obrotu papierami wartościowymi prowadzone na własny rachunek lub na rachunek innych, czasowo posiadają papiery wartościowe nabyte w przedsiębiorstwie w celu ich odsprzedaży, pod warunkiem, że nie wykonują one praw głosu w stosunku do tych papierów wartościowych w celu określenia zachowań konkurencyjnych przedsiębiorstwa lub pod warunkiem, że wykonują te prawa wyłącznie w celu przygotowania sprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa lub jego aktywów bądź tych papierów wartościowych oraz pod warunkiem, że taka sprzedaż następuje w ciągu jednego roku od daty nabycia.

4.9. OBOWIĄZUJĄCE REGULACJE DOTYCZĄCE OBOWIĄZKOWYCH OFERT PRZEJĘCIA LUB PRZYMUSOWEGO WYKUPU (squeeze-out) I ODKUPU (sell-out) W ODNIESIENIU DO PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Ustawa o ofercie wprowadza instytucje przymusowego wykupu oraz przymusowego odkupu.

Zgodnie z art. 82 ustawy, akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami zależnymi od niego lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji. Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu. Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem przymusowego wykupu, a ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest zobowiązany, nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przymusowego wykupu, do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje, a jeżeli akcje spółki są notowane na kilku rynkach regulowanych – wszystkie te spółki. Do zawiadomienia dołącza się informacje na temat przymusowego wykupu. Odstąpienie od przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Na podstawie art. 83 ustawy, akcjonariusz spółki publicznej może żądać wykupienia posiadanych przez siebie akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie to składa się na piśmie i są mu zobowiązani, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia, zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, a także solidarnie każda ze stron porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

4.10. PUBLICZNE OFERTY PRZEJĘCIA W STOSUNKU DO KAPITAŁU EMITENTA, DOKONANE PRZEZ OSOBY TRZECIE W CIĄGU OSTATNIEGO ROKU OBROTOWEGO I BIEŻĄCEGO ROKU OBROTOWEGO

W ciągu ostatniego roku obrotowego nie były przeprowadzane przez osoby trzecie publiczne oferty przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta.

4.11. INFORMACJE O POTRĄCANYCH PODATKACH WŁAŚCIWYCH DLA MIEJSCA (KRAJU) PRZEPROWADZENIA OFERTY LUB DOPUSZCZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Zgodnie z art. 3 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi przez papiery wartościowe rozumie się akcje oraz prawa do akcji.

4.11.1. OPODATKOWANIE DOCHODÓW Z DYWIDENDY

Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby fizyczne

Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób fizycznych przychodów z tytułu dywidendy odbywa się według następujących zasad, określonych przez przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych:

1. podstawą opodatkowania jest cały przychód otrzymany z tytułu dywidendy,
2. przychodu z tytułu dywidendy nie łączy się z dochodami opodatkowanymi na zasadach określonych w art. 27 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych (art. 30a ust. 7 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych),
3. podatek z tytułu dywidendy wynosi 19% przychodu (art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych),
4. płatnikiem podatku jest podmiot wypłacający dywidendę, który potrąca kwotę podatku z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla płatnika urzędu skarbowego. Zgodnie ze stanowiskiem Ministerstwa Finansów, sformułowanym w piśmie z dnia 5 lutego 2002 roku skierowanym do KDPW, płatnikiem tym jest biuro maklerskie prowadzące rachunek papierów wartościowych osoby fizycznej, której wypłacana jest dywidenda.

Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby prawne

Opodatkowanie podatkiem dochodowym osób prawnych odbywa się według następujących zasad, określonych w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych:

1. podstawę opodatkowania stanowi cały przychód z tytułu dywidendy,
2. podatek wynosi 19% otrzymanego przychodu (art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych),
3. zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki (art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych):
 - a) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka będąca podatnikiem podatku dochodowego, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
 - b) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt a, jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania,
 - c) spółka, o której mowa w pkt b, posiada bezpośrednio nie mniej niż 15%, a od 1 stycznia 2009 roku nie mniej niż 10%, udziałów (akcji) w kapitale spółki, o której mowa w pkt a,
 - d) odbiorcą dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest:
 - spółka, o której mowa w pkt b, albo
 - zagraniczny zakład spółki, o której mowa w pkt b.

Zwolnienie ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, posiada udziały (akcje) w spółce wypłacającej te należności w wysokości, o której mowa w art. 22 ust. 4 pkt 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), przez spółkę uzyskującą dochody z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów. W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji), w ustalonej wysokości, nieprzerwanie przez okres dwóch lat, spółka jest obowiązana do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy skorzystała ze zwolnienia.

Zwolnienie stosuje się odpowiednio do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych. Zwolnienie ma zastosowanie w stosunku do dochodów osiągniętych od dnia uzyskania przez Rzeczpospolitą Polską członkostwa w Unii Europejskiej.

5) Płatnikiem podatku jest spółka wypłacająca dywidendę, która potrąca kwotę zryczałtowanego podatku dochodowego z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla podatnika urzędu skarbowego (art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

4.11.2. PODATEK DOCHODOWY OD DOCHODU UZYSKANEGO ZE SPRZEDAŻY AKCJI ORAZ PRAW DO AKCJI OFEROWANYCH W OBROcie NA RYNKU REGULOWANYM

Opodatkowanie dochodów osób prawnych

Dochody osiągnięte przez osoby prawne ze sprzedaży papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych. Przedmiotem opodatkowania jest dochód stanowiący różnicę pomiędzy przychodem, tj. kwotą uzyskaną ze sprzedaży papierów wartościowych, a kosztami uzyskania przychodu, czyli wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie papierów wartościowych. Dochód ze sprzedaży papierów wartościowych łączy się z pozostałymi dochodami i podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych.

Zgodnie z art. 25 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, osoby prawne, które sprzedały papiery wartościowe, zobowiązane są do wpłacania na rachunek właściwego urzędu skarbowego zaliczki od sumy opodatkowanych dochodów uzyskanych od początku roku podatkowego. Zaliczka obliczana jest jako różnica pomiędzy podatkiem należnym od dochodu osiągniętego od początku roku podatkowego a sumą zaliczek zapłaconych za poprzednie miesiące tego roku.

Podatnik może również wybrać uproszczony sposób deklarowania dochodu (straty), określony w art. 25 ust. 6-7 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie stawki podatkowej, wynikającej z umów zapobiegających podwójnemu opodatkowaniu, lub niepobranie podatku ma zastosowanie, pod warunkiem przedstawienia płatnikowi przez podatnika zaświadczenie o miejscu zamieszkania lub siedzibie za granicą dla celów podatkowych (tzw. certyfikat rezydencji), wydane przez właściwy organ administracji podatkowej.

Opodatkowanie dochodów osób fizycznych

Od dochodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych lub pochodnych instrumentów finansowych, i z realizacji praw z nich wynikających oraz z odpłatnego zbycia udziałów w spółkach mających osobowość prawną (...) podatek dochodowy wynosi 19 proc. uzyskanego dochodu (art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). Wyjątkiem od przedstawionej zasady jest odpłatne zbywanie papierów wartościowych i pochodnych instrumentów finansowych oraz realizacja praw z nich wynikających, jeżeli czynności te wykonywane są w ramach prowadzonej działalności gospodarczej (ust. 4). Dochodów (przychodów) z przedmiotowych tytułów nie łączy się z pozostałymi dochodami opodatkowanymi na zasadach ogólnych.

Dochodem, o którym mowa w art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, jest:

- różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 22 ust. 1f lub ust. 1g, lub art. 23 ust. 1 pkt 38, z zastrzeżeniem art. 24 ust. 13 i 14,
- różnica między sumą przychodów uzyskanych z realizacji praw wynikających z papierów wartościowych, o których mowa w art. 3 ust. pkt 1 lit. b ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 23 ust. 1 pkt 38a,
- różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia pochodnych instrumentów finansowych oraz z realizacji praw z nich wynikających a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 23 ust. 1 pkt 38a,
- różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia udziałów w spółkach mających osobowość prawną a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 22 ust. 1f pkt 1 lub art. 23 ust. 1 pkt 38,
- różnica pomiędzy wartością nominalną objętych udziałów (akcji) w spółkach mających osobowość prawną albo wkładów w spółdzielniach w zamian za wkład niepieniężny w innej postaci niż przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część a kosztami uzyskania przychodów określonymi na podstawie art. 22 ust. 1e, osiągnięta w roku podatkowym.

Po zakończeniu roku podatkowego podatnik jest obowiązany w zeznaniu podatkowym, o którym mowa w art. 45 ust. 1a pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, wykazać dochody uzyskane w roku podatkowym m.in. z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, i dochody z odpłatnego zbycia pochodnych instrumentów finansowych, a także dochody z realizacji praw z nich wynikających oraz z odpłatnego zbycia udziałów w spółkach mających osobowość prawną oraz z tytułu objęcia udziałów (akcji) w spółkach mających osobowość prawną albo wkładów w spółdzielniach w zamian za wkład niepieniężny w postaci innej niż przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część i obliczyć należny podatek dochodowy (art. 30b ust. 6 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Zgodnie z art. 30b ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych zastosowanie stawki podatkowej, wynikającej z umów zapobiegających podwójnemu opodatkowaniu, lub niepobranie podatku ma zastosowanie, pod warunkiem przedstawienia płatnikowi przez podatnika zaświadczenie o miejscu zamieszkania lub siedzibie za granicą dla celów podatkowych (tzw. certyfikat rezydencji), wydane przez właściwy organ administracji podatkowej.

Podatek od spadków i darowizn

Zgodnie z ustawą o podatku od spadków i darowizn, nabycie przez osoby fizyczne w drodze spadku lub darowizny, praw majątkowych, w tym również praw związanych z posiadaniem papierów wartościowych, podlega opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn, jeżeli:

a) w chwili otwarcia spadku lub zawarcia umowy darowizny spadkobierca lub obdarowany był obywatelem polskim lub miał miejsce stałego pobytu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub

b) prawa majątkowe dotyczące papierów wartościowych są wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Wysokość stawki podatku od spadków i darowizn jest zróżnicowana i zależy od rodzaju pokrewieństwa lub powinowactwa albo innego osobistego stosunku pomiędzy spadkobiercą i spadkodawcą albo pomiędzy darczyńcą i obdarowanym.

Podatek od czynności cywilnoprawnych

W myśl przepisu art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych sprzedaż maklerskich instrumentów finansowych firmom inwestycyjnym, bądź za ich pośrednictwem oraz sprzedaż tych instrumentów dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi stanowi czynność cywilnoprawną zwolnioną z podatku od czynności cywilnoprawnych.

Dodatkowo opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych nie podlegają czynności prawne jeżeli przynajmniej jedna ze stron z tytułu dokonania tej czynności na podstawie odrębnych przepisów jest opodatkowana podatkiem od towarów i usług lub jest zwolniona od tego podatku (art. 2 pkt 4).

W przypadku gdy żadna z powyższych sytuacji nie będzie miała miejsca, sprzedaż akcji dopuszczonych do publicznego obrotu papierami wartościowymi będzie podlegała opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych, którego stawka, w świetle art. 7 ust. 1 pkt 1 lit. b, wynosi 1%.

Odpowiedzialność płatnika

Zgodnie z brzmieniem art. 30 § 1 Ordynacji Podatkowej płatnik, który nie wykonał ciężącego na nim obowiązku obliczenia i pobrania od podatnika podatku i wpłacenia go we właściwym terminie organowi podatkowemu – odpowiada za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Płatnik odpowiada za te należności całym swoim majątkiem. Odpowiedzialność ta jest niezależna od woli płatnika. Przepisów o odpowiedzialności płatnika nie stosuje się wyłącznie w przypadku, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej, albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika.

5. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY

5.1. WARUNKI, PARAMETRY I PRZEWIDYWANY HARMONOGRAM OFERTY ORAZ DZIAŁANIA WYMAGANE PRZY SKŁADANIU ZAPISÓW

5.1.1. PARAMETRY OFERTY

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest 2 500 000 akcji serii I, w tym:

- w ramach **Transzy Inwestorów Instytucjonalnych** – 2 000 000 akcji serii I o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- w ramach **Transzy Otwartej** – 500 000 akcji serii I o wartości nominalnej **0,1 zł** każda.

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym:

- **4 100 000** akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **246 000** akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **654 000** akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **1 600 000** akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **900 000** akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **800 000** akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **250 000** akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- **1 750 000** akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- nie więcej niż **2 500 000** akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej **0,1 zł** każda,
- nie więcej niż **2 500 000** praw do akcji zwykłych na okaziciela serii I.

5.1.2. HARMONOGRAM OFERTY

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 17 października 2008 r. do 21 października 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	23 października 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 23 października 2008 r. do 27 października 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	27 października 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany podanych wyżej terminów. W przypadku zmiany terminu Publicznej Oferty oraz terminu składania zapisów na Akcje Oferowane, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. W przypadku zmiany terminu „book-building” – z uwagi na możliwość znaczącego wpływu na ocenę Oferowanych Akcji – stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w ww. trybie, nie później niż przed rozpoczęciem procesu „book-building”.

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, Emitent zastrzega sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów, w sytuacji, gdy łączna liczba Akcji Oferowanych objętych złożonymi zapisami będzie mniejsza, niż liczba Akcji Oferowanych w ramach Publicznej Oferty. Termin ten nie może być dłuższy niż trzy miesiące od dnia otwarcia Publicznej Oferty. W przypadku wydłużenia terminów zapisów zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Przedłużenie terminu przyjmowania zapisów może nastąpić wyłącznie w terminie ważności Prospektu. W przypadku zmiany terminu przydziału Akcji Oferowanych, stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w ww. trybie nie później, niż przed terminem przydziału Akcji Oferowanych.

5.1.3. BUDOWANIE KSIĘGI POPYTU – BOOK BUILDING

Przed rozpoczęciem Publicznej Oferty przeprowadzone zostaną działania marketingowe, zwane procesem budowania księgi popytu – „book-building”.

Proces „book-building” odnosi się do obu transz, w których oferowane są Akcje serii I.

W wyniku tych działań powstanie „księga popytu” na Akcje Oferowane. Będzie ona wykorzystana przy ustalaniu ceny emisyjnej Akcji Oferowanych.

Osoby, które wezmą udział w procesie „book-building” będą mogły skorzystać z preferencji w przydziale Akcji Oferowanych na zasadach, o których mowa w niniejszym Prospekcie (części V, pkt 5.2.2.).

Proces budowania „księgi popytu” polega na zbieraniu Deklaracji Nabycia Inwestorów, zainteresowanych nabyciem, na podstawie niniejszego Prospektu, określonej liczby Akcji Oferowanych po wskazanej cenie. Przyjmowane będą Deklaracje Nabycia z ceną podaną z dokładnością do 0,1 zł.

Deklaracje Nabycia nie zawierające:

- liczby akcji będącej wielokrotnością 10 sztuk;
- liczby akcji w wysokości co najmniej 500 sztuk;
- ceny na warunkach wskazanych poniżej;
- ceny z dokładnością do 0,1 zł;
- pozostałych danych wskazanych w formularzu Deklaracji Nabycia,

będą uznane za nieważne.

Cena w przekazanej przez Inwestora Deklaracji Nabycia w „book-building” nie może być wyższa niż 9 zł za akcję, dodatkowo cena akcji nie może być niższa niż wartość nominalna akcji. Emitent może podjąć decyzję o ustaleniu przedziału cenowego, w którym będą przyjmowane Deklaracje Nabycia. Cena maksymalna w ustalonym przedziale nie będzie wyższa niż 9 zł. W przypadku ustalenia przedziału cenowego po zatwierdzeniu Prospektu emisyjnego, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt przed rozpoczęciem „book-buildingu”.

Deklaracje Nabycia będą zbierane za pośrednictwem Oferującego lub członków konsorcjum dystrybucyjnego, jeżeli takie powstanie. W przypadku powstania konsorcjum dystrybucyjnego po zatwierdzeniu Prospektu emisyjnego, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Potencjalny Inwestor, w trakcie trwania procesu „book-building”, może złożyć jedną Deklarację Nabycia, określając liczbę Akcji Oferowanych i cenę, po jakiej gotów jest nabyć określoną liczbę Akcji Oferowanych. Odpowiedni formularz będzie udostępniony przez Oferującego lub członków konsorcjum dystrybucyjnego (jeżeli takie powstanie). Złożoną Deklarację można wycofać przez złożenie pisemnego oświadczenia w POK przyjmującym Deklarację Nabycia. Po wycofaniu złożonej Deklaracji Nabycia możliwe jest złożenie drugiej Deklaracji. Złożenie kilku Deklaracji Nabycia jednocześnie skutkuje uznaniem wszystkich Deklaracji za nieważne.

Zarządzający cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenia może złożyć łączną Deklarację Nabycia, obejmującą zarządzane przez siebie rachunki. Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych składają Deklaracje Nabycia odrębnie, na rzecz poszczególnych funduszy zarządzanych przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych. Wzór formularza Deklaracji Nabycia został przedstawiony w części V, pkt 10.6 niniejszego Prospektu.

Oferujący, w porozumieniu z Emitentem, może podjąć decyzję o rezygnacji z procesu „book-building” jeśli uzna, że jego przeprowadzenie nie przyczyni się do powodzenia oferty. W przypadku nieprzeprowadzenia procesu „book-building” cena emisyjna zostanie ustalona przez Zarząd Emitenta. Cena ta będzie wynosić maksymalnie 9 zł i nie może być niższa niż wartość nominalna akcji.

W przypadku rezygnacji z przeprowadzenia procesu „book-building” stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki

został opublikowany Prospekt, przed wskazanym w pkt 5.1.2 powyżej terminem rozpoczęcia „book-building”.

W przypadku braku „book-building” przydział akcji w Transzy Otwartej zostanie dokonany na zasadzie proporcjonalnej redukcji zapisów. Zapisy i przydział w transzy Inwestorów Instytucjonalnych odbywać się będą na identycznych zasadach jak w przypadku przeprowadzenia „book-building”, z zastrzeżeniem, że zaproszenia do składania zapisów Emitent będzie rozsyłał według własnej oceny zainteresowania Inwestorów ofertą.

5.1.4. ZASADY SKŁADANIA ZAPISÓW

5.1.4.1. MINIMALNA I MAKSYMALNA WIELKOŚĆ ZAPISU

W obu transzach przyjmowane będą zapisy na liczbę Akcji Oferowanych nie **mniejszą niż 100 sztuk**, z zastrzeżeniem, że minimalna wartość zapisu składanego w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, przez podmioty wymienione w punkcie 5.1.4.3 litery i) poniżej wynosi nie mniej niż **100.000 zł**. Złożenie zapisu na liczbę Akcji Oferowanych mniejszą niż 100 sztuk albo złożenie zapisu w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, przez podmioty wymienione w punkcie 5.1.4.3 litery i) poniżej, o wartości mniejszej niż 100.000 zł skutkować będzie nieprzydzieleniem Inwestorowi żadnej akcji.

Brak jest innych ograniczeń co do maksymalnej wielkości zapisów. Jednakże złożenie zapisu na liczbę większą niż liczba Akcji Oferowanych w danej Transzy, będzie uważane za zapis na maksymalną liczbę Akcji Oferowanych w danej Transzy.

W ramach Transzy Inwestorów Instytucjonalnych oferowanych do objęcia będzie 2 000 000 akcji. W ramach Transzy Otwartej oferowanych do objęcia będzie 500 000 akcji. Emitent zastrzega sobie możliwość przesunięcia akcji pomiędzy transzami zgodnie z zapisami pkt 5.2.2.1 Dokumentu ofertowego.

5.1.4.2. OGÓLNE ZASADY SKŁADANIA ZAPISÓW

Zapisy na Akcje Oferowane przyjmowane będą w terminach wskazanych w pkt 5.1.2 powyżej w punktach obsługi klienta Oferującego Akcje lub członków konsorcjum dystrybucyjnego, jeżeli powstanie. W przypadku powstania konsorcjum dystrybucyjnego po zatwierdzeniu Prospektu emisyjnego, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Złożenie wielokrotnie zapisu będzie traktowane jako złożenie zapisu na łączną liczbę Akcji Oferowanych wynikającą z kolejnych zapisów.

Zapisy na Akcje Oferowane składane przez zarządzającego cudzym portfelem papierów wartościowych będą traktowane jako zapisy tych, w imieniu których zarządzający składa zapis.

W przypadku zamiaru Inwestora zapisania przydzielonych mu Akcji Oferowanych na wybranym rachunku papierów wartościowych, konieczne jest złożenie przez Inwestora dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego lub niepełnego wypełnienia zapisu na Akcje Oferowane lub dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych (łącznie z nieprzydzieleniem akcji) ponosi Inwestor.

Możliwe jest składanie zapisów na Akcje Oferowane za pośrednictwem Internetu, telefonu, faksu i za pomocą innych środków technicznych, jeżeli taką możliwość dopuszcza regulamin biura maklerskiego przyjmującego zapisy. W takim przypadku Inwestor powinien mieć podpisaną stosowną umowę z biurem maklerskim, gdzie będzie składał zapis na Akcje Oferowane. Umowa taka powinna w szczególności zawierać upoważnienie biura maklerskiego lub jego pracowników do złożenia zapisu na akcje w imieniu Inwestora.

Zapisy będą przyjmowane na 4 egzemplarzach formularza. Jeden egzemplarz formularza zapisu jest przeznaczony dla Inwestora, drugi dla Emitenta, a pozostałe dwa dla punktu przyjmującego zapis. Wzór formularza zapisu został przedstawiony w pkt 10.6 Dokumentu ofertowego.

Zapisy będą przyjmowane w dwóch transzach: w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych i Transzy Otwartej.

5.1.4.3. ZAPISY W TRANSZY INWESTORÓW INSTYTUCJONALNYCH

Do nabywania akcji w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych uprawnieni są:

- a) dom maklerski,
- b) bank,
- c) zakład ubezpieczeń,
- d) fundusz inwestycyjny,
- e) fundusz emerytalny,
- f) podmiot, zarządzający cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie (tzw. *asset management*),
- g) podmiot (osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej), w imieniu którego zapis dokonuje podmiot zarządzający cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie (klient *asset management*),
- h) subemitent inwestycyjny – w wypadku podpisania umowy subemisji inwestycyjnej,
- i) inny podmiot, nabywający akcje na kwotę nie mniejszą niż **100 000 zł**,
- j) podmiot, który złożył Deklarację Nabycia Akcji Oferowanych za kwotę nie mniejszą niż **500 000 zł**.

W przypadku Inwestorów, którzy złożyli zapis na podstawie imiennego zaproszenia do złożenia zapisu na określoną ilość Akcji Oferowanych przewidziane zostały preferencje.

Zaproszenia skierowane do zarządzających cudzym portfelem papierów wartościowych będą traktowane jak zaproszenia skierowane do tych, których portfelem zarządzający zarządza.

Zaproszenia zostaną skierowane, drogą faksową, elektroniczną lub w inny sposób, uzgodniony z wybranym Inwestorem. Fakt otrzymania zaproszenia będzie potwierdzony osobiście, za pomocą faksu, telefonu lub za pomocą innych środków technicznych, nie wykluczając poczty elektronicznej. Zaproszenia do składania zapisów mogą być kierowane od dnia rozpoczęcia subskrypcji Akcji aż do zakończenia przyjmowania zapisów. Aby skorzystać z preferencji, o których mowa powyżej, zapraszany Inwestor powinien odpowiedzieć na zaproszenie **do godz. 14.00** następnego dnia po otrzymaniu zaproszenia, jak również przed upływem terminu przyjmowania zapisów.

Podstawą do otrzymania zaproszenia i określenia liczby Akcji Oferowanych podanych w zaproszeniu, będzie udział w procesie „book-building” i złożenie Deklaracji Nabycia Akcji Oferowanych po cenie, która będzie wyższa lub równa ostatecznej cenie Akcji Oferowanych. Zarząd zastrzeżę sobie prawo wysłania zaproszeń również do innych Inwestorów, w tym nie uczestniczących w „book-building”, do wysyłania zaproszeń dotyczących innej liczby Akcji Oferowanych (tj. większej lub mniejszej) niż deklarowana w „book-building”, jak również do nie wysyłania zaproszenia, pomimo uczestnictwa w „book-building”. Wysłanie zaproszenia na większą liczbę Akcji Oferowanych niż deklarowana w „book-building” nie wiąże się dla Inwestora z obowiązkiem złożenia zapisu na większą liczbę Akcji, niż wskazana w procesie „book-building”, a jedynie uprawnia go do skorzystania z możliwości złożenia takiego zapisu.

Preferencje związane ze złożeniem zapisu na podstawie imiennego zaproszenia polegają na tym, że w przypadku złożenia zapisu na liczbę akcji wynikającą z imiennego zaproszenia albo mniejszą niż w zaproszeniu, ale większą lub równą wskazanej w procesie „book-building” zapis nie podlega redukcji.

W przypadku złożenia zapisu na liczbę akcji większą niż wskazana w imiennym zaproszeniu, zapis w części dotyczącej liczby Akcji Oferowanych ponad liczbę wskazaną w zaproszeniu będzie podlegał proporcjonalnej redukcji, o ile w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych pozostaną Akcje Oferowane, niesubskrybowane na podstawie zaproszeń. W pozostałej części zapis nie będzie podlegał redukcji. Wysyłanie zaproszeń przez Emitenta nie ogranicza prawa żadnego Inwestora, w tym Inwestora, do którego skierowano zaproszenie oraz Inwestora, który nie brał udziału w „book-building”, do składania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Otwartej lub Transzy Inwestorów Instytucjonalnych.” W składanym do Urzędu KNF prospekcie usunięto błąd.

5.1.4.4. ZAPISY W TRANSZY OTWARTEJ

Do nabywania Akcji Oferowanych uprawnieni są wszyscy Inwestorzy.

Inwestorom, którzy złożyli Deklaracje Nabycia w procesie „book-building” na Akcje Oferowane, dokonując następnie zapisu na liczbę Akcji Oferowanych co najmniej równą deklarowanej, przy ostatecznej cenie Akcji Oferowanych niższej lub równej zadeklarowanej, będą przysługiwały preferencje w przydziale Akcji Oferowanych. Preferencje te polegać będą na dwukrotnie większej alokacji zapisów na Akcje Oferowane w stosunku do Inwestorów nie objętych preferencjami.

Złożenie wielokrotnie zapisu będzie traktowane jako złożenie zapisu na łączną liczbę Akcji Oferowanych wynikającą z kolejnych zapisów. Jednakże, w celu skorzystania z preferencji wynikających z udziału w procesie „book-building”, Inwestor powinien złożyć i opłacić zapis przynajmniej na ilość Akcji Oferowanych wskazanych w Deklaracji Nabycia. Jeżeli zapis zostanie złożony na większą ilość Akcji Oferowanych niż ilość wskazana w Deklaracji Nabycia, to preferencje w przydziale będą dotyczyć jedynie ilości Akcji Oferowanych wskazanych w Deklaracji, natomiast pozostała ilość Akcji zostanie przydzielona bez preferencji.

Pojedynczej Deklaracji Nabycia może odpowiadać tylko jeden zapis. Inwestor chcący skorzystać z preferencji w przydziale Akcji Oferowanych powinien w momencie składania zapisu, przedstawić posiadany przez siebie oryginał złożonej wcześniej Deklaracji Nabycia oraz wskazać na formularzu zapisu, numer Deklaracji Nabycia, którą zamierza wykorzystać w związku ze składanym zapisem. Potwierdzenie wykorzystania danej Deklaracji Nabycia nastąpi poprzez złożenie własnoręcznego podpisu na przedstawionej Deklaracji Nabycia, przez pracownika biura maklerskiego oraz Inwestora składającego zapis.

5.1.5. DZIAŁANIA PRZEZ PEŁNOMOCNIKA

Inwestorzy są uprawnieni nabycia Akcji Oferowanych za pośrednictwem pełnomocnika. W przypadku pełnomocnictwa udzielonego biurowi maklerskiemu, obowiązuje regulamin danego biura maklerskiego. W innym przypadku osoba, występująca w charakterze pełnomocnika, zobowiązana jest przedłożyć pisemne pełnomocnictwo Inwestora, zawierające umocowanie do złożenia zapisu oraz następujące informacje o osobie Inwestora:

- **dla osób fizycznych rezydentów:** imię i nazwisko, dokładny adres, numer dowodu osobistego lub numer paszportu, numer PESEL;
- **dla osób fizycznych nierezydentów:** imię i nazwisko, dokładny adres, numer paszportu;
- **dla osób prawnych rezydentów:** firmę lub nazwę, adres, numer REGON oraz załączony do pełnomocnictwa wypis z właściwego rejestru;
- **dla osób prawnych nierezydentów:** firmę lub nazwę, adres oraz załączony do pełnomocnictwa wypis z właściwego rejestru lub dokument potwierdzający istnienie podmiotu w danym kraju (dokumenty sporządzone w języku obcym i wystawione za granicą powinny być przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego);
- **dla rezydentów, podmiotów nie posiadających osobowości prawnej:** nazwę, adres, numer REGON oraz załączony do pełnomocnictwa wypis z właściwego rejestru;

- **dla nierezydentów, podmiotów nieposiadających osobowości prawnej:** nazwę, adres oraz załączony do pełnomocnictwa wypis z właściwego rejestru lub dokument potwierdzający istnienie podmiotu w danym kraju (dokumenty sporządzone w języku obcym i wystawione za granicą powinny być przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego).

Ponadto, pełnomocnictwo powinno zawierać następujące informacje o osobie pełnomocnika:

- **dla osób fizycznych rezydentów:** imię i nazwisko, dokładny adres, numer dowodu osobistego lub numer paszportu, numer PESEL;
- **dla osób fizycznych nierezydentów:** imię i nazwisko, dokładny adres, numer paszportu;
- **dla osób prawnych rezydentów:** firmę lub nazwę, adres, numer REGON oraz załączony do pełnomocnictwa wypis z właściwego rejestru;
- **dla osób prawnych nierezydentów:** firmę lub nazwę, adres oraz załączony do pełnomocnictwa wypis z właściwego rejestru lub dokument potwierdzający istnienie podmiotu w danym kraju (dokumenty sporządzone w języku obcym i wystawione za granicą powinny być przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego).

Dokument pełnomocnictwa lub jego kopia pozostają w punkcie przyjmującym zapis. Dokument pełnomocnictwa w języku obcym powinien być przetłumaczony na język polski przez tłumacza przysięgłego.

Przy odbiorze potwierdzenia nabycia Akcji Oferowanych oraz odbiorze zwracanych kwot pełnomocnik winien okazać pełnomocnictwo do dokonania wyżej wymienionych czynności z podpisem notarialnie poświadczonym. Dopuszcza się również pełnomocnictwo udzielone w formie pisemnej w obecności osoby upoważnionej przez biuro maklerskie przyjmujące zapis, która potwierdza dane zawarte w pełnomocnictwie oraz autentyczność podpisów pełnomocnika i mocodawcy.

Nie ogranicza się liczby pełnomocnictw udzielonych jednemu pełnomocnikowi.

5.1.6. WYCOFANIE LUB ZAWIESZENIE OFERTY

Do czasu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, Emitent może odstąpić od Oferty Akcji Oferowanych. Zarząd Emitenta może podjąć decyzję o odwołaniu Oferty, jeżeli przeprowadzenie Oferty mogłoby stanowić zagrożenie dla interesu Spółki lub byłoby niemożliwe.

Niezależnie od powyższego, Emitent może odstąpić od przeprowadzenia Oferty już po jej rozpoczęciu jedynie z ważnych powodów, do których należy zaliczyć w szczególności:

- nagłą zmianę w sytuacji gospodarczej lub politycznej kraju, regionu lub świata, której nie można było przewidzieć przed rozpoczęciem Oferty, a która miałaby lub mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na przebieg Oferty lub działalność Emitenta;
- nagłą zmianę w otoczeniu gospodarczym lub prawnym Emitenta, której nie można było przewidzieć przed rozpoczęciem Oferty, a która miałaby lub mogłaby mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną Emitenta;
- nagłą zmianę w sytuacji finansowej, ekonomicznej lub prawnej Emitenta, która miałaby lub mogłaby mieć negatywny wpływ na działalność Emitenta, a której nie można było przewidzieć przed rozpoczęciem Oferty;
- wystąpienie innych okoliczności powodujących, iż przeprowadzenie Oferty i przydzielenie Akcji Serii I byłoby niemożliwe lub szkodliwe dla interesu Emitenta lub Inwestorów.

Ponadto Emitent może podjąć decyzję o odwołaniu oferty Akcji Serii I po przeprowadzeniu procesu budowania Księgi Popytu, gdy wynik tego procesu okaże się niesatysfakcjonujący, tj. w szczególności nie będzie gwarantował pozyskania wysokiej jakości inwestorów lub nie będzie gwarantował odpowiedniego poziomu płynności notowań na rynku wtórnym.

W przypadku ewentualnego odwołania Oferty przez Emitenta w trakcie jej trwania, zwroty wpłaconych przez inwestorów środków zostanie dokonany w sposób określony przez Inwestora w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia opublikowania decyzji Emitenta o odwołaniu Oferty. Zwrot powyższych kwot zostanie dokonany bez odsetek i odszkodowań.

W powyższych wypadkach, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Nie przewiduje się zawieszenia Oferty.

5.1.7. TERMIN, W KTÓRYM MOŻLIWE JEST WYCOFANIE ZAPISU

Jeżeli po rozpoczęciu Publicznej Oferty zostanie udostępniony aneks dotyczący zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału papierów wartościowych, o których Emitent powziął wiadomość przed przydziałem, Inwestor, który złożył zapis przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu, składając w POK Oferującego Akcje, oświadczenie na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu. Tym samym Emitent jest obowiązany do odpowiedniej zmiany terminu przydziału Akcji Oferowanych w celu umożliwienia Inwestorowi uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu.

Inwestor, któremu nie przydzielono Akcji Oferowanych, przestaje być związany zapisem z chwilą dokonania przydziału Akcji Oferowanych.

5.1.8. SPOSÓB I TERMIN PRZEWIDZIANE NA WNOSENIE WPŁAT NA AKCJE ORAZ DOSTARCZENIE AKCJI

Wpłaty na Akcje Oferowane dokonuje się w złotych polskich. Wpłata na Akcje Oferowane musi być uiszczona w pełnej wysokości najpóźniej

w dniu zamknięcia publicznej subskrypcji.

Przez wpłatę w pełnej wysokości rozumie się kwotę równą iloczynowi liczby Akcji Oferowanych objętych zapisem i ceny Akcji Oferowanych. Przewidziano następujące formy dokonywania wpłat:

- gotówką na rachunek bankowy biura maklerskiego przyjmującego zapis, z podaniem numeru PESEL, imienia i nazwiska (nazwy) Inwestora, oraz z adnotacją „wpłata na akcje GPM „Vindexus” S.A.”;
- gotówką do kasy punktu przyjmującego zapis, jeżeli dopuszcza on wpłaty gotówkowe. Przy wyborze tej formy płatności zaleca się Inwestorom wcześniejsze upewnienie się, iż wybrany przez nich POK przyjmuje wpłaty gotówkowe;
- przelewem lub przekazem telegraficznym z podaniem numeru PESEL, imienia i nazwiska (nazwy) Inwestora, oraz z adnotacją „wpłata na akcje GPM „Vindexus” S.A.”, na rachunek biura przyjmującego zapis;
- innymi formami płatności, które przewiduje i akceptuje dany Punkt Obsługi Klienta biura maklerskiego przyjmującego zapis na Akcje Oferowane. Szczegółowe informacje na temat innych możliwych form płatności Inwestor powinien uzyskać od biura maklerskiego przyjmującego zapis na Akcje Oferowane;
- łącznie wyżej wymienionymi formami płatności.

Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu. Zwraca się uwagę, iż wpłata w pełnej wysokości musi zostać zaksięgowana na rachunku biura przyjmującego zapis najpóźniej w dniu zamknięcia publicznej subskrypcji. Oznacza to, iż Inwestor (w szczególności w przypadku wpłaty przekazem lub przelewem, jak również wpłat przy wykorzystaniu kredytów bankowych na zapisy) musi dokonać wpłaty ze stosownym wyprzedzeniem, uwzględniającym czas dokonania przelewu, realizacji kredytu lub wykonywania innych podobnych czynności. Zaleca się, aby Inwestor zasięgnął informacji w zakresie czasu trwania określonych czynności w obsługującej go instytucji finansowej i podjął właściwe czynności uwzględniając czas ich wykonania.

Inwestor dokonujący wpłaty na Akcje Oferowane za pośrednictwem banku, powinien liczyć się z możliwością pobierania przez bank prowizji od wpłat gotówkowych lub od przelewów.

Konsekwencją dokonania wpłaty niepełnej będzie uznanie zapisu za nieważny w całości.

5.1.9. OPIS SPOSOBU PODANIA WYNIKÓW OFERTY DO PUBLICZNEJ WIADOMOŚCI

Po zakończeniu subskrypcji, informacja o jej wyniku zostanie przekazana równocześnie do KNF i GPW, a następnie do Polskiej Agencji Prasowej, zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 ustawy o Ofercie Publicznej. Wykazy subskrybentów ze wskazaniem liczby i rodzaju przyznanych każdemu z nich akcji zostanie wyłożony najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału akcji i pozostawiony do wglądu w ciągu następnych dwóch tygodni w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane.

W przypadku niedojścia Oferty do skutku, ogłoszenie w tej sprawie zamieszczone będzie w terminie 14 dni po upływie zamknięcia Publicznej Oferty w dzienniku ogólnopolskim, w siedzibie Emitenta oraz w punktach przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane. To samo ogłoszenie będzie zawierać wezwanie do odbioru przez Inwestorów wpłaconych kwot. Wpłacone kwoty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań w ciągu 14 dni od ukazania się ogłoszenia, o którym mowa powyżej, w sposób określony przez Inwestora w formularzu zapisu.

Jeżeli Emitent nie dopełni obowiązku zgłoszenia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego do Krajowego Rejestru Sądowego w terminie sześciu miesięcy od daty zatwierdzenia Prospektu przez KNF, ogłoszenie w tej sprawie, ukaże się w ciągu 7 dni od upłynięcia powyższego terminu. Wpłacone kwoty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań w ciągu 14 dni od ukazania się ogłoszenia, o którym mowa powyżej.

Jeżeli sąd odmówi zarejestrowania emisji Akcji Oferowanych – ogłoszenie o prawomocnej decyzji sądu ukaże się w ciągu 7 dni od uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego, odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego. Wpłacone kwoty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań Inwestorom, którym zostały przydzielone Akcje Oferowane, w ciągu 14 dni od ukazania się ogłoszenia.

W każdym z wymienionych wyżej przypadków zwrot wpłaconej kwoty może nastąpić w szczególności:

- gotówką do odbioru w biurze maklerskim przyjmującym zapisy;
- przelewem na wskazany rachunek (po potrąceniu kosztów przelewu);
- w inny, wskazany przez Inwestora i zaakceptowany przez biuro maklerskie przyjmujące zapis, sposób (po potrąceniu ewentualnych kosztów operacji).

5.1.10. PROCEDURY ZWIĄZANE Z WYKONANIEM PRAW PIERWOKUPU, ZBYWALNOŚĆ PRAW DO SUBSKRYPCJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORAZ SPOSÓB POSTĘPOWANIA Z PRAWAMI DO SUBSKRYPCJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE NIE ZOSTAŁY WYKONANE

Ze względu na specyfikę Publicznej Oferty nie występują prawa pierwokupu oraz prawa poboru. Publiczna Oferta Akcji Oferowanych jest subskrypcją otwartą w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 3 KSH. Dotychczasowi akcjonariusze zostali pozbawieni prawa poboru w stosunku do Akcji Oferowanych uchwałą NWZ.

5.2. ZASADY DYSTRYBUCJI I PRZYDZIAŁU

5.2.1. ZAMIARY ZNACZNYCH AKCJONARIUSZY I CZŁONKÓW ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORCZYCH LUB ADMINISTRACYJNYCH EMITENTA CO DO UCZESTNICZENIA W SUBSKRYPCJI

Według najlepszej wiedzy Emitenta, znaczni akcjonariusze, Członkowie Zarządu oraz Członkowie Rady Nadzorczej nie planują uczestniczyć w Ofercie Publicznej.

5.2.2. INFORMACJE PODAWANE PRZED PRZYDZIAŁEM

Zapisy na Akcje będą mogły być składane w ramach Transzy Inwestorów Instytucjonalnych lub Transzy Otwartej. Wykaz podmiotów uprawnionych do nabywania akcji w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych znajduje się w punkcie 5.1.4.3 część V Prospektu. Do nabywania Akcji Oferowanych w Transzy Otwartej uprawnieni są wszyscy Inwestorzy

5.2.2.1. PRZESUNIĘCIA POMIĘDZY TRANSZAMI

Emitent zastrzega sobie możliwość dokonania przesunięć pomiędzy transzami po zakończeniu publicznej subskrypcji, z zastrzeżeniem, że mogą zostać przesunięte jedynie Akcje Oferowane, które nie zostały subskrybowane przez Inwestorów w danej transzy pod warunkiem, że w drugiej transzy popyt zgłoszony przez Inwestorów na Akcje Oferowane przewyższył ich podaż. Takie przesunięcie nie będzie wymagało przekazywania informacji o przesunięciu w trybie art. 51 Ustawy o Ofercie.

5.2.2.2. ZASADY PRZYDZIAŁU – OPIS REDUKCJI ZAPISÓW ORAZ ZWROT NADPŁACONYCH KWOT

Przydział Akcji Oferowanych zostanie dokonany przez Zarząd Emitenta do 6 dni roboczych od zamknięcia publicznej subskrypcji. Minimalna wielkość przydziału to jedna akcja.

Sposób traktowania przy przydziale zapisów nie jest uzależniony od tego, przez jaki podmiot lub za pośrednictwem jakiego podmiotu są one dokonywane. Jedynę różnicę w traktowaniu przy przydziale są konsekwencją podziału na transze oraz preferencji wynikających z udziału w book-building.

Transza Inwestorów Instytucjonalnych

Zapisy na Akcje Oferowane złożone w ilości wynikającej z przekazanego zaproszenia, a w przypadku wysłania zaproszenia na większą liczbę Akcji Oferowanych niż deklarowana w „book-building” także na liczbę Akcji Oferowanych zadeklarowaną w „book-building”, nie będą podlegały redukcji. Warunkiem skorzystania z preferencji przewidzianych w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych jest złożenie zapisu na ilość Akcji Oferowanych wynikającą z imiennego zaproszenia do złożenia zapisu, określającego proponowaną do nabycia liczbę Akcji Oferowanych, a w przypadku wysłania zaproszenia na większą liczbę Akcji Oferowanych niż deklarowana w „book-building”, złożenie zapisu na liczbę Akcji Oferowanych zadeklarowaną w „book-building” albo na liczbę Akcji Oferowanych wskazaną w zaproszeniu. Wysłanie zaproszenia na większą liczbę Akcji Oferowanych niż deklarowana w „book-building” nie wiąże się dla Inwestora z obowiązkiem złożenia zapisu na większą liczbę Akcji, niż wskazana w procesie „book-building”, a jedynie uprawnia go do skorzystania z możliwości złożenia takiego zapisu, który nie będzie wtedy podlegał redukcji. W przypadku złożenia zapisu na liczbę akcji mniejszą niż w zaproszeniu, ale większą lub równą wskazanej w procesie „book-building” zapis nie podlega redukcji.

W przypadku złożenia zapisu przez Inwestora, do którego nie zostało wysłane zaproszenie, złożenia zapisu przez Inwestora zapraszanego po terminie, w którym Inwestor powinien odpowiedzieć na zaproszenie aby skorzystać z preferencji, o którym to terminie jest mowa w punkcie 5.1.4 powyżej, albo złożenia zapisu przez Inwestora zapraszanego na ilość Akcji Oferowanych mniejszą, niż wskazana w zaproszeniu, zapisy będą podlegały proporcjonalnej redukcji, o ile w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych pozostaną Akcje Oferowane, niesubskrybowane na podstawie zaproszeń. W przypadku złożenia zapisu przez Inwestora zapraszanego na ilość Akcji Oferowanych większą niż wskazana w zaproszeniu, zapis w części dotyczącej liczby Akcji Oferowanych ponad liczbę wskazaną w zaproszeniu będzie podlegał proporcjonalnej redukcji. W przypadku złożenia zapisu na Akcje Oferowane w liczbie wynikającej z zaproszenia zapis będzie korzystał z preferencji.

Transza Otwarta

Liczba przydzielanych Akcji Oferowanych będzie zaokrąglana w dół do liczby całkowitej, a pozostające, pojedyncze Akcje Oferowane zostaną przydzielone Inwestorom, którzy złożyli zapisy na kolejno największe liczby Akcji Oferowanych. Zwraca się uwagę, iż w szczególnych okolicznościach (duża redukcja zapisów i niewielki zapis na akcje, powodujący, iż liczba akcji wynika z alokacji będzie mniejsza niż 1), może to oznaczać nie przydzielenie żadnych Akcji Oferowanych.

Jeżeli łączna liczba Akcji Oferowanych, na jakie Inwestorzy złożą zapisy, będzie większa od liczby Akcji Oferowanych, zapisy Inwestorów będą podlegały redukcji. Redukcja będzie proporcjonalna dla wszystkich Inwestorów, z zastrzeżeniem podanych niżej preferencji dla uczestników „book-building”.

Inwestorom, którzy złożyli Deklaracje Nabycia w procesie „book-building”, dokonując następnie zapisu na liczbę Akcji Oferowanych, co najmniej równą deklarowanej, przy ostatecznej cenie Akcji Oferowanych niższej lub równej zadeklarowanej, będą przysługiwały preferencje w przydziale Akcji Oferowanych. Preferencje te polegać będą na dwukrotnie większej alokacji zapisów na Akcje Oferowane w stosunku do Inwestorów nie

objętych preferencjami. Preferencje dotyczą tylko i wyłącznie tej liczby Akcji Oferowanych, która została objęta Deklaracją Nabycia. Jeżeli w przypadku przydziału Akcji Oferowanych dojdzie do nieprzydzielenia Inwestorowi całości lub części Akcji Oferowanych, na które złożył zapis, na skutek redukcji zapisów, czy złożenia przez Inwestora nieważnego zapisu, jak również w przypadku wystąpienia innej przyczyny powodującej konieczność zwrotu Inwestorowi części lub całości wpłaconej kwoty, wpłacona przez Inwestora kwota zostanie zwrócona w sposób określony przez Inwestora w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia dokonania przydziału. Zwrot powyższych kwot zostanie dokonany bez odsetek i odszkodowań.

5.2.3. PROCEDURA ZAWIADAMIANIA INWESTORÓW O LICZBIE PRZYDZIELONYCH AKCJI WRAZ ZE WSKAZANIEM, CZY DOPUSZCZALNE JEST ROZPOCZĘCIE OBROTU PRZED DOKONANIEM TEGO ZAWIADOMIENIA

Jeżeli co najmniej jedna akcja przeznaczona do objęcia zostanie subskrybowana i należyście opłacona, Zarząd dokona, w terminie 6 dni roboczych od upływu terminu zamknięcia subskrypcji, przydziału akcji subskrybentom zgodnie z ogłoszonymi zasadami przydziału akcji.

Wykazy subskrybentów, ze wskazaniem liczby Akcji Oferowanych przydzielonych każdemu z nich, będą wyłożone w ciągu tygodnia od momentu przydziału Akcji Oferowanych i pozostawione do wglądu w ciągu następnych dwóch tygodni w punktach przyjmowania zapisów, w których były one przyjmowane.

Zaksięgowanie Inwestorowi praw do akcji serii I, na wskazanym przez niego rachunku papierów wartościowych nastąpi niezwłocznie po rejestracji praw do akcji serii I w KDPW. Informacja o zaksięgowaniu praw do akcji serii I zostanie przekazana Inwestorowi przez biuro maklerskie prowadzące jego rachunek papierów wartościowych, zgodnie z zasadami informowania klientów, przyjętymi przez dane biuro.

Rozpoczęcie obrotu prawami do akcji serii I nie jest uzależnione od zawiadomienia Inwestora w ww. trybie o liczbie przydzielonych mu i zaksięgowanych papierów wartościowych.

Jeżeli Inwestor nie złoży dyspozycji deponowania akcji na wskazanym rachunku papierów wartościowych, przydzielone mu akcje zostaną zaksięgowane na rachunku sponsora emisji. Emitent planuje zawarcie funkcji sponsora emisji przed rejestracją praw do akcji serii I.

5.3. CENA AKCJI

Cena emisyjna Akcji Oferowanych wynosi maksymalnie 9 zł za sztukę i nie może być niższa niż wartość nominalna akcji. Ostateczna cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona po przeprowadzeniu procesu „book-building” i przekazana, przed rozpoczęciem Publicznej Oferty Akcji, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o ofercie, tzn. do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie. Ostateczna cena emisyjna Akcji Oferowanych będzie jednakowa dla obydwu transz.

Cena w przekazanej przez Inwestora Deklaracji Nabycia w „book-building” nie może być wyższa niż 9 zł za akcję, dodatkowo cena akcji nie może być niższa niż wartość nominalna akcji. Emitent może podjąć decyzję o ustaleniu przedziału cenowego, w którym będą przyjmowane Deklaracje Nabycia. Cena maksymalna w ustalonym przedziale nie będzie wyższa niż 9 zł.

W ciągu roku przed dniem zatwierdzenia Prospektu członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej oraz osoby powiązane nie nabywały akcji Emitenta. Na dzień zatwierdzenia Prospektu brak jest jakichkolwiek ustaleń, na mocy których członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej byłiby uprawnieni do nabycia lub objęcia w przyszłości akcji Emitenta na preferencyjnych warunkach.

5.4. PLASOWANIE I GWARANTOWANIE (SUBEMISJA)

Emitent nie zawarł i nie planuje zawarcia umowy o submisję usługową lub inwestycyjną, aczkolwiek Zarząd Spółki został upoważniony do zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną, której przedmiotem będą akcje nowej emisji serii I. Brak jest podmiotów, które podjęły się gwarantowania emisji na zasadach wiążącego zobowiązania. W związku z powyższym nie przewiduje się prowizji za gwarantowanie.

Informacje dotyczące podmiotów, które podjęły się plasowania oferty bez wiążącego zobowiązania:

- Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie będący Oferującym w Publicznej Ofercie podejmie działania o charakterze plasowania w formie przeprowadzenia procesu book-building oraz spotkań z Inwestorami zainteresowanymi objęciem Oferowanych Akcji. DM IDMSA pobiera za ww. działania wynagrodzenie w wysokości 1% wartości objętych Akcji, przy czym wartość objętych Akcji wylicza się jako iloczyn ceny emisyjnej Akcji i ilości Akcji objętych.

Wynagrodzenie Oferującego zostało uwzględnione w kosztach emisji w pkt 8 Dokumentu ofertowego.

- Emitent: GPM „Vindexus” S.A. z siedzibą w Warszawie będzie uczestniczyć w spotkaniach z Inwestorami zainteresowanymi objęciem Oferowanych Akcji.

Brak jest innych podmiotów poza wskazanymi powyżej, które podjęły się plasowania oferty bez wiążącego zobowiązania.

W przypadku zawarcia umowy o submisję usługową lub inwestycyjną, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Koordynatorem całości Oferty jest Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie, Mały Rynek 7. Nie przewiduje się koordynatorów zajmujących się częściami Oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem w innych krajach.

Nie przewiduje się również agentów ds. płatności. Po zatwierdzeniu Prospektu emisyjnego przewiduje się korzystanie z usług Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., który na polskim rynku kapitałowym pełni rolę głównego podmiotu świadczącego usługi depozytowe.

Emitent planuje zawarcie umowy o pełnienie funkcji sponsora.

6. DOPUSZCZENIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU I USTALENIA DOTYCZĄCE OBROTU

6.1. DOPUSZCZENIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU

Zamiarem Emitenta jest, aby Inwestorzy mogli jak najwcześniej obracać nabytymi Akcjami Oferowanymi. W tym celu planowane jest wprowadzenie do obrotu na rynku równoległym PDA serii I oraz akcji serii A-H, niezwłocznie po spełnieniu odpowiednich przesłanek przewidzianych prawem.

Emitent dołoży wszelkich starań, aby niezwłocznie po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, na rachunkach w KDPW zostały zapisane PDA serii I w liczbie odpowiadającej ilości przydzielonych Akcji Oferowanych

Termin notowania akcji serii I na GPW zależy głównie od terminu sądowej rejestracji akcji serii I. Z tego względu Emitent ma ograniczony wpływ na termin notowania akcji serii I na GPW. W związku z powyższym, Emitent zamierza wystąpić do GPW z wnioskiem o wyrażenie zgody na dopuszczenie PDA serii I oraz dotychczasowych akcji Emitenta, a także wnioskiem o wyrażenie zgody na wprowadzenie PDA serii I do obrotu na rynku równoległym. Po zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy emisji akcji serii I, Emitent złoży niezwłocznie do KDPW wniosek o zmianę PDA serii I na akcje serii I oraz na GPW wniosek o wprowadzenie akcji serii A-H oraz akcji serii I do obrotu giełdowego. Zamiarem Emitenta jest, aby PDA serii I były notowane na rynku równoległym, tj. GPW, w IV kwartale 2008 r.

Jeżeli sąd rejestrowy odmówi zarejestrowania emisji akcji serii I – w takim przypadku ogłoszenie o prawomocnej decyzji sądu ukaże się w ciągu 7 dni od uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego, odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego. Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji akcji serii I posiadacze PDA serii I otrzymają jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na koncie Inwestora oraz ceny emisyjnej akcji serii I. W przypadku nabycia PDA na rynku równoległym po cenie wyższej od ceny emisyjnej Akcji serii I inwestorzy poniosą straty na inwestycji. Wpłacone kwoty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań w ciągu 14 dni od ukazania się ogłoszenia, o którym mowa.

6.2. RYNKI REGULOWANE LUB RYNKI RÓWNOWAŻNE, NA KTÓRYCH SĄ DOPUSZCZONE DO OBROTU AKCJE TEJ SAMEJ KLASY, CO AKCJE OFEROWANE LUB DOPUSZCZANE DO OBROTU

Akcje Emitenta nie są dopuszczone do obrotu na żadnym rynku regulowanym lub równoważnym.

6.3. INFORMACJA NA TEMAT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH BĘDĄCYCH PRZEDMIOTEM SUBSKRYPCJI LUB PLASOWANIA JEDNOCZEŚNIE LUB PRAWIE JEDNOCZEŚNIE CO TWORZONE PAPIERY WARTOŚCIOWE BĘDĄCE PRZEDMIOTEM DOPUSZCZENIA DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM

Nie istnieją papiery wartościowe, które są przedmiotem subskrypcji lub plasowania jednocześnie lub prawie jednocześnie co tworzone papiery wartościowe będące przedmiotem dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym.

6.4. DANE NA TEMAT POŚREDNIKÓW W OBROcie NA RYNKU WTÓRNYM

Nie istnieją podmioty posiadające wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym zapewniający płynność za pomocą kwotowania ofert kupna lub sprzedaży.

6.5. DZIAŁANIA STABILIZACYJNE

Oferujący lub subemitent inwestycyjny – w przypadku zawarcia umowy submisji – oraz inne podmioty uczestniczące w oferowaniu nie planują przeprowadzenia działań związanych ze stabilizacją kursu Akcji Oferowanych przed, w trakcie oraz po przeprowadzeniu Publicznej Oferty.

7. INFORMACJE NA TEMAT WŁAŚCICIELI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH OBJĘTYCH SPRZEDAŻĄ

7.1. DANE NA TEMAT OFERUJĄCYCH AKCJE DO SPRZEDAŻY ORAZ LICZBA I RODZAJ AKCJI OFEROWANYCH PRZEZ KAŻDEGO ZE SPRZEDAJĄCYCH

Przedmiotem Oferty Publicznej nie jest sprzedaż akcji przez dotychczasowych właścicieli – wszystkie Akcje Serii I są akcjami nowej emisji.

7.2. UMOWY ZAKAZU SPRZEDAŻY AKCJI TYPU „lock-up”

Każda z poniżej wymienionych osób:

- Prezes Zarządu Pan Jerzy Kulesza,
- Przewodniczący Rady Nadzorczej Pan Jan Piotr Kuchno,
- Członek Rady Nadzorczej Pan Wojciech Litwin,
- Sekretarz Rady Nadzorczej Pan Piotr Kuchno

będących akcjonariuszami Emitenta, na podstawie art. 338 § 1 KSH, zobowiązała się wobec Spółki, iż w okresie dwunastu miesięcy od dnia pierwszego notowania praw do akcji Emitenta na GPW nie obciąży, nie zastawi, nie zbędzie ani w inny sposób nie przeniesie własności, jak również nie zobowiąże się do dokonania takich czynności, co do całości lub części akcji, w żaden sposób, na rzecz jakiegokolwiek osoby, chyba że zgodę na taką czynność wyrazi Rada Nadzorcza Spółki. Zobowiązanie przestaje wiązać w przypadku, gdy cena akcji Spółki (kurs zamknięcia na GPW), przekroczy cenę emisyjną o co najmniej 15%.

Zobowiązanie Prezesa Zarządu Pana Jerzego Kuleszy dotyczy 252 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Zobowiązanie Przewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Jana Piotra Kuchno dotyczy 4 968 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Zobowiązanie Członka Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Litwina dotyczy 2 000 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Zobowiązanie Sekretarza Rady Nadzorczej Pana Piotra Kuchno dotyczy 1 030 000 akcji Spółki posiadanych przez akcjonariusza, co stanowi 100% posiadanego stanu akcji.

Należy ponadto podkreślić, iż przedmiotowe zobowiązania Akcjonariuszy mają charakter cywilnoprawny i w związku z tym kwestie ewentualnej odpowiedzialności z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania regulują przepisy Kodeksu Cywilnego (ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku Dz. U. 1964 nr 16 poz. 93 ze zmianami). Poza ww. przepisami nie istnieją inne ustalenia dotyczące odpowiedzialności w przypadku niedotrzymania przedmiotowego zobowiązania przez Akcjonariusza.

8. KOSZTY OFERTY

Emitent planuje pozyskać z emisji akcji serii I wpływy netto na poziomie ok. 21,3 mln zł, przy założeniu objęcia przez inwestorów wszystkich oferowanych akcji po maksymalnej cenie emisyjnej.

Zarząd szacuje, że koszty Publicznej Oferty wyniosą ok. 1,2 mln zł.

Koszty oferty będą ponoszone przez Spółkę.

Zgodnie art. 36 ust. 2b Ustawy o Rachunkowości koszty emisji akcji serii I poniesione przy podwyższeniu kapitału zakładowego, zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji, a pozostałą ich część zalicza się do kosztów finansowych.

9. ROZWODNIENIE

9.1. WIELKOŚĆ I WARTOŚĆ PROCENTOWA NATYCHMIASTOWEGO ROZWODNIENIA SPOWODOWANEGO OFERTĄ

Akcje	Liczba	% ogólnej liczby akcji i głosów na WZ w przypadku objęcia przez inwestorów 2 500 000 akcji serii I
Seria A	4 100 000	32,03%
Seria B	246 000	1,92%
Seria C	654 000	5,11%
Seria D	1 600 000	12,50%
Seria E	900 000	7,03%
Seria F	800 000	6,25%
Seria G	250 000	1,95%
Seria H	1 750 000	13,67%
Seria I	2 500 000	19,53%
Razem	12 800 000	100,00%

Akcjonariusz	Liczba akcji	% ogólnej liczby akcji% ogólnej liczby akcji i głosów na WZ	% ogólnej liczby akcji i głosów na WZ w przypadku objęcia przez inwestorów 2 500 000 akcji serii I
Jan Piotr Kuchno Przewodniczący Rady Nadzorczej	4 968 000	48,23%	38,81%
Wojciech Litwin Członek Rady Nadzorczej	2 000 000	19,42%	15,63%
Piotr Kuchno Sekretarz Rady Nadzorczej	1 030 000	10,00%	8,05%
Inni	2 302 000	22,35%	17,89%

9.2. WIELKOŚĆ I WARTOŚĆ PROCENTOWA NATYCHMIASTOWEGO ROZWODNIENIA SPOWODOWANEGO OFERTĄ SKIEROWANĄ DO DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY W PRZYPADKU GDY DOTYCHCZASOWI AKCJONARIUSZE NIE OBEJMĄ SKIEROWANEJ DO NICH NOWEJ OFERTY

Publiczna Oferta Akcji Oferowanych jest subskrypcją otwartą w rozumieniu Kodeksu Spółek Handlowych, tym samym nie jest ofertą skierowaną do dotychczasowych akcjonariuszy. Dotychczasowi akcjonariusze zostali pozbawieni prawa poboru w stosunku do akcji serii I uchwałą nr 2 NWZ GPM „Vindexus” S.A. z dnia 9 lipca 2007 r. w sprawie: podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze oferty publicznej nowej emisji akcji serii I pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmian Statutu Spółki.

10. INFORMACJE DODATKOWE

10.1. OPIS ZAKRESU DZIAŁAŃ DORADCÓW ZWIĄZANYCH Z EMISJĄ

Podmiot Oferujący

Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie, pełniący funkcję oferującego jest koordynatorem Publicznej Oferty, podmiotem odpowiedzialnym za czynności o charakterze doradczym, mające na celu przeprowadzenie publicznej oferty Akcji serii I oraz wprowadzenie Akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H oraz I do obrotu na rynku regulowanym. DM IDMSA brał również udział w sporządzaniu fragmentów Prospektu wskazanych w pkt 1 części IV Prospektu.

Doradca Prawny

Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski Radcowie Prawni Spółka Partnerska z siedzibą w Warszawie pełni funkcję doradcy prawnego pierwszej publicznej oferty akcji Emitenta. Kancelaria dostarczała Emitentowi wyjaśnień i opinii prawnych w zakresie spraw związanych z ofertą publiczną i obrotem papierami wartościowymi na rynku regulowanym.

Doradca prawny doradzał w kwestiach prawnych przy czynnościach związanych z przeprowadzeniem publicznej emisji Akcji serii I oraz z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym Akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H oraz I.

Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski Radcowie Prawni Spółka Partnerska przygotowała także projekty uchwał emisyjnych akcji serii I.

Biegły Rewident

Badanie statutowego sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 01.01.2005 do 31.12.2005 zostało przeprowadzone przez Biuro Usług Finansowych i Księgowych Teresa Szuflńska z siedzibą w Grodzisku Mazowieckim, ul. Batorego 14A. Badanie statutowego sprawozdania finansowego za okresy od 01.01.2006 do 31.12.2006, od 01.01.2007 do 31.12.2007 oraz badanie historycznych informacji finansowych za lata 2007, 2006 i 2005 sporządzone na potrzeby prospektu emisyjnego wraz z oceną prognoz finansowych za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 zostały przeprowadzone przez PKF Consult Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Elbląska 15/17, podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 477.

Teresa Szuflńska jest biegłym rewidentem wpisanym przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 8381/4746.

10.2. WSKAZANIE INNYCH INFORMACJI, KTÓRE ZOSTAŁY ZBADANE LUB PRZEJRZANE PRZEZ UPRAWNIONYCH BIEGŁYCH REWIDENTÓW, ORAZ W ODNIESIENIU DO KTÓRYCH SPORZĄDZILI ONI RAPORT

Nie były sporządzane raporty przez biegłych rewidentów, za wyjątkiem dotyczących wskazanych w prospekcie sprawozdań finansowych oraz prognoz finansowych.

10.3. DANE NA TEMAT EKSPERTA

Nie były podejmowane działania ekspertów związane z emisją.

10.4. POTWIERDZENIE, ŻE INFORMACJE UZYSKANE OD OSÓB TRZECICH ZOSTAŁY DOKŁADNIE POWTÓRZONE. ŹRÓDŁA TYCH INFORMACJI

Niniejsze potwierdzenie znajduje się w punkcie 23, część IV niniejszego Prospektu. Źródła tych informacji zostały przedstawione w punkcie 6.5, część IV niniejszego Prospektu.

10.5. STATUT GPM „VINDEXTUS” S.A.

Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
(Tekst jednolity)

I. POSTANOWIENIA OGÓLNE

§1

Firma Spółki brzmi: Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” Spółka Akcyjna. Spółka może używać skrótu firmy: Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. oraz wyróżniającego ją znaku graficznego.

§2

Siedzibą Spółki jest miasto stołeczne Warszawa.

§3

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

§4

1. Spółka działa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak również poza jej granicami.
2. Spółka na obszarze swojego działania może otwierać, prowadzić i likwidować oddziały, filie i spółki z udziałem kapitału zagranicznego.

II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

§5

Przedmiotem działalności Spółki jest:

PKD 65.23.Z	pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej niesklasyfikowane
PKD 65.22.Z	pozostałe formy udzielania kredytów
PKD 67.1	działalność pomocnicza związana z pośrednictwem finansowym
PKD 51.19.Z	działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju
PKD 64.20.C	transmisja danych
PKD 70	obsługa nieruchomości
PKD 74.13.Z	badanie rynku i opinii publicznej
PKD-74.14.A	doradztwo w zakresie działalności gospodarczej i zarządzania
PKD 74.15.Z	działalność holdingów
PKD 74.40.Z	reklama
PKD 74.87.B	pozostała działalność komercyjna, gdzie indziej niesklasyfikowana

III. KAPITAŁ I AKCJE

§6

- Kapitał zakładowy Spółki wynosi 1 030 000,00 złotych (jeden milion trzydzieści tysięcy złotych) i dzieli się na 10 300 000 (dziesięć milionów trzysta tysięcy) akcji o wartości nominalnej 10 (dziesięć) groszy każda, w tym na:
 - 4 100 000 (cztery miliony sto tysięcy) akcji serii A, oznaczonych numerami 0000001-4100000;
 - 246 000 (dwieście czterdzieści sześć tysięcy) akcji serii B, oznaczonych numerami 000001-246000;
 - 654 000 (sześćset pięćdziesiąt cztery tysiące) akcji serii C, oznaczonych numerami 000001-654000;
 - 1 600 000 (jeden milion sześćset tysięcy) akcji serii D, oznaczonych numerami 0000001-1600000;
 - 900 000 (dziewięćset tysięcy) akcji serii E, oznaczonych numerami 000001-900000;
 - 800 000 (osiemset tysięcy) akcji serii F, oznaczonych numerami 000001-800000;
 - 250 000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii G, oznaczonych numerami 000001-250000;
 - 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii H, oznaczonych numerami 0000001-1750000.
- Wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi na okaziciela.
- Akcje serii A zostały pokryte wkładem niepieniężnym w całości przed zarejestrowaniem Spółki. Akcje kolejnych serii B, C, D, E, F, G i H zostały pokryte wkładem pieniężnym w całości przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji odpowiednio akcji serii B, C, D, E, F, G i H.

§7

- Kapitał zakładowy może być podwyższony w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji.
- Zarząd jest upoważniony do dokonania jednego albo więcej podwyższeń kapitału zakładowego Spółki, o łączną kwotę nie większą niż 500 000 złotych w terminie do 31 stycznia 2010 r.
- Upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 2, obejmuje możliwość objęcia akcji także za wkłady niepieniężne.
- W przypadku, o którym mowa w ust. 2, Uchwały Zarządu w sprawach ustalenia:
 - terminu otwarcia i zamknięcia subskrypcji,
 - ustalenia ceny emisyjnej oraz
 - wydania akcji w zamian za wkłady niepieniężne wymagają zgody Rady Nadzorczej.
- W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego, o którym mowa w ust. 2, Zarząd jest uprawniony do pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub w części za zgodą Rady Nadzorczej.
- Przepisy niniejszego § dotyczące podwyższenia kapitału przez Zarząd nie naruszają kompetencji Walnego Zgromadzenia do zwykłego podwyższenia kapitału zakładowego w okresie korzystania przez Zarząd z upoważnienia, o którym mowa w ust. 2.
- Spółka może emitować obligacje zamienne lub obligacje z prawem pierwszeństwa.

§8

Akcje Spółki mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza, którego akcji umorzenie dotyczy, w drodze ich nabycia przez Spółkę (umorzenie dobrowolne).

Umorzenie akcji następuje poprzez obniżenie kapitału zakładowego Spółki.

Uchwała Walnego Zgromadzenia o umorzeniu akcji określa sposób i warunki umorzenia akcji, a w szczególności wysokość, termin i sposób wypłaty wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi z tytułu umorzenia jego akcji, podstawę prawną umorzenia a także sposób obniżenia kapitału zakładowego.

Gdy wypłata wynagrodzenia za dobrowolnie umarzane akcje finansowana jest z kwoty, która zgodnie z art. 348 § 1 KSH może zostać przeznaczona do podziału, zastosowanie znajdują ust. 5- 6.

Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę, w której: (a) wyraża zgodę na nabycie przez Zarząd akcji własnych w celu umorzenia; (b) przewiduje, w granicach określonych przez art. 348 § 1 KSH, określoną część zysku Spółki na finansowanie nabycia akcji własnych w celu umorzenia; (c) określa maksymalną liczbę i cenę akcji własnych Spółki, które mają zostać nabyte w celu umorzenia; (d) określa maksymalny okres, w ramach którego Zarząd upoważniony jest do nabywania akcji własnych w celu umorzenia.

Po nabyciu akcji własnych w celu umorzenia Zarząd niezwłocznie zwołuje Walne Zgromadzenie w celu powzięcia przez nie uchwały o umorzeniu akcji oraz obniżeniu kapitału zakładowego.

IV. ORGANY SPÓŁKI

§9

Organami Spółki są:

1. Walne Zgromadzenie
2. Rada Nadzorcza
3. Zarząd

WALNE ZGROMADZENIE

§10

1. Wszyscy Akcjonariusze mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, przy czym każda akcja daje prawo jednego głosu.
2. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu osobiście albo przez pełnomocników.

§11

1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia, prócz innych spraw zastrzeżonych w obowiązujących przepisach prawa, należą:
 - a) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków;
 - b) podejmowanie uchwał o podziale zysków albo pokryciu strat lub o wyłączeniu zysku od podziału pomiędzy akcjonariuszy;
 - c) wybór i odwoływanie członków Rady Nadzorczej oraz ustalanie zasad ich wynagradzania;
 - d) zmiana niniejszego Statutu, w tym także zmiana przedmiotu działalności Spółki;
 - e) postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru;
 - f) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
 - g) połączenie, podział i przekształcenie Spółki;
 - h) rozwiązanie i likwidacja Spółki;
 - i) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art.453 §2 KSH;
 - j) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
 - k) uchwalenie regulaminu obrad Walnego Zgromadzenia;
 - l) ustalanie liczby członków Rady Nadzorczej.
2. Nabycie i zbycie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub prawie użytkowania wieczystego nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia.
3. Dokonanie istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki może nastąpić bez wykupu akcjonariuszy, którzy nie zgadzają się na zmianę, jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie zmiany przedmiotu działalności Spółki zostanie podjęta większością 2/3 głosów w obecności osób reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki.

§12

1. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.
2. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.
3. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy, a także na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub akcjonariusza bądź akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej jedną dziesiątą część kapitału zakładowego.

§13

Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki, a w każdym razie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.

§14

1. Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów, o ile obowiązujące przepisy nie stanowią inaczej.

2. Uchwały dotyczące usunięcia określonych spraw z porządku obrad Walnego Zgromadzenia wymagają dla swojej ważności większości $\frac{3}{4}$ (trzech czwartych) głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 50% kapitału zakładowego, z zastrzeżeniem ust. 3.
3. Usunięcie spraw umieszczonych w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na żądanie zgłoszone na podstawie art. 400 k.s.h. wymaga zgody akcjonariusza, który zgłosił takie żądanie.

RADA NADZORCZA

§15

1. Rada Nadzorcza składa się z nie mniej niż 5 członków powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na wspólną kadencję.
2. Kadencja Rady Nadzorczej trwa 3 lata.
3. Skład Rady Nadzorczej każdorazowo ustala Walne Zgromadzenie.
4. Członkowie Rady Nadzorczej wybierają ze swego grona Przewodniczącego Rady oraz Sekretarza Rady.
5. Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje obowiązki i uczestniczą w posiedzeniach Rady Nadzorczej osobiście, z zastrzeżeniem postanowień § 15 ust. 11 niniejszego Statutu.
6. Członkowie Rady Nadzorczej pełnią swe funkcje za wynagrodzeniem lub bez wynagrodzenia. Wysokość wynagrodzenia określa Walne Zgromadzenie w formie uchwały.
7. Rada Nadzorcza powinna być zwoływana w miarę potrzeby, nie rzadziej jednak niż raz na kwartał w roku obrotowym.
8. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący.
9. Uchwały Rady Nadzorczej mogą zostać podjęte w formie pisemnej, bez odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej (w trybie obiegowym). Projekty uchwał, które mają być podjęte w trybie obiegowym, są przedstawiane do podpisu wszystkim członkom Rady Nadzorczej przez jej Przewodniczącego, a w przypadku jego nieobecności, przez Sekretarza. Domniemywa się, że złożenie podpisu pod uchwałą stanowi wyrażenie zgody na jej podjęcie w trybie obiegowym. Uchwała podjęta w tym trybie jest ważna, o ile wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o jej treści.
10. Posiedzenia Rady Nadzorczej mogą być prowadzone telefonicznie, w sposób umożliwiający porozumienie się wszystkich uczestniczących w nim członków. Z przebiegu głosowania w przedmiotowym trybie sporządza się protokół, który podpisywany jest przez wszystkich uczestników na najbliższym posiedzeniu. Przebieg telefonicznego posiedzenia Rady Nadzorczej może być także zapisany przy pomocy urządzenia do utrwalania dźwięku.
11. Członek Rady Nadzorczej może oddać swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Nie dotyczy to spraw wprowadzanych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.
12. Podejmowanie uchwał w trybie określonym w ust. 9-11 nie dotyczy wyboru Przewodniczącego, powołania członków Zarządu oraz odwołania lub zawieszania w czynnościach tych osób.
13. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, jeżeli na posiedzeniu obecnych jest co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz postanowieniami Statutu. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
14. Rada Nadzorcza działa na podstawie uchwalonego przez siebie regulaminu, który szczegółowo określa jej organizację i sposób wykonywania czynności.

§16

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór na działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do szczególnych obowiązków Rady Nadzorczej należy:

- a) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami i stanem faktycznym oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty, a także składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny;
- b) wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie przez Spółkę udziałów lub akcji, których wartość przekracza 100 000 euro, w innych spółkach handlowych;
- c) wyrażanie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości. Przepis art. 393 pkt 4 k.s.h. nie ma zastosowania;
- d) wyrażanie zgody na otwieranie przez Spółkę oddziałów Spółki;
- e) zatwierdzanie przedstawionego przez Zarząd rocznego planu finansowego oraz rocznego planu działalności;
- f) ustalanie zasad i warunków wynagradzania członków Zarządu Spółki oraz postanowień umów łączących członków Zarządu ze Spółką;
- g) wybór na wniosek Zarządu biegłego rewidenta do badania sprawozdania finansowego Spółki;

- h) opiniowanie wniosków Zarządu kierowanych pod obrady Walnego Zgromadzenia;
- i) ustalanie liczby członków Zarządu Spółki w granicach dopuszczalnych przez Statut Spółki oraz ich powoływanie i odwoływanie;
- j) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu Spółki;
- k) delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności. W przypadku delegowania członka Rady Nadzorczej do wykonywania funkcji członka Zarządu, zawieszeniu ulega jego mandat w Radzie Nadzorczej i prawo do wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej. Członkowi Rady Nadzorczej oddelegowanemu do wykonywania funkcji członka Zarządu przysługuje odrębne wynagrodzenie określone w uchwale Rady. Delegowany członek Rady Nadzorczej jest zobowiązany złożyć Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wykonywania czynności członka Zarządu;
- l) ustalanie jednolitego tekstu zmienionego Statutu lub wprowadzanie zmian o charakterze redakcyjnym określonych w uchwale Walnego Zgromadzenia;
- m) udzielanie zgody członkom Zarządu na prowadzenie działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności Spółki;
- n) inne sprawy wnioskowane przez Zarząd;
- o) wyrażanie zgody na zawarcie lub zmianę umowy zawartej przez Spółkę z innym podmiotem, w tym podmiotem zależnym od Spółki (innym niż podmiot, którego jedynym udziałowcem jest Spółka), która będzie skutkować powstaniem obowiązku dokonania przez Spółkę płatności, bądź dostarczenia przez nią dóbr lub usług, o wartości przekraczającej równowartość 200 000 euro.

ZARZĄD

§17

1. Zarząd składa się z jednej do trzech osób. Rada Nadzorcza każdorazowo ustala skład Zarządu.
2. Kadencja Zarządu trwa trzy lata. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji.
3. Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu powołuje Rada Nadzorcza.
4. Rada Nadzorcza w każdym czasie może odwołać członków Zarządu.

§18

1. Zarząd zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki, nie zastrzeżone ustawą albo niniejszym statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej, należą do zakresu działania Zarządu.
2. Organizację i sposób działania Zarządu może określić szczegółowo Regulamin Zarządu zatwierdzany przez Radę Nadzorczą

§19

Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy, do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są: Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch Członków Zarządu łącznie, Członek Zarządu łącznie z Prokurentem, dwóch Prokurentów łącznie.

Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawniony jest członek Zarządu samodzielnie.

§20

W umowie między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporze z nim, Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

V. RACHUNKOWOŚĆ SPÓŁKI

§21

1. Spółka prowadzi rachunkowość i księgi handlowe zgodnie z obowiązującymi przepisami, w sposób dokładnie odzwierciedlający przychody i zyski, koszty i straty.
2. Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy.

§22

1. Kapitał zapasowy Spółki tworzony jest na pokrycie strat bilansowych.
2. Do kapitału zapasowego przelewa się 8% (osiem procent) zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie przynajmniej $\frac{1}{3}$ (jed-

nej trzeciej) kapitału zakładowego.

3. Do kapitału zapasowego będą przelewane ponadto nadwyżki, osiągnięte przy wydawaniu akcji powyżej ich wartości nominalnej a pozostałe po pokryciu kosztów emisji akcji.
4. O użyciu kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, jednakże części kapitału zapasowego w wysokości $\frac{1}{3}$ (jednej trzeciej) kapitału zakładowego użyć można jedynie na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym.
5. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom.
6. Podejmując uchwałę o podziale zysku, Walne Zgromadzenie może zdecydować o wypłacie dywidendy w kwocie wyższej niż zysk, o którym mowa w ust.1, ale nie większej niż kwota dozwolona odpowiednimi przepisami Kodeksu spółek handlowych, a w szczególności art. 348 § 1 KSH (kwota do podziału).
7. Zysk, o którym mowa w ust. 5, względnie kwotę do podziału, o której mowa w ust. 6, rozdziela się pomiędzy akcjonariuszy proporcjonalnie do liczby posiadanych akcji.
8. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie podziału zysku winna określać datę ustalenia listy akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy.
9. Spółka tworzy inne fundusze celowe. Ich wysokość i cel ustala uchwała Walnego Zgromadzenia.

IV. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

§23

Organizację przedsiębiorstwa Spółki określa regulamin organizacyjny ustalony przez Zarząd Spółki i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą.

§24

1. Spółka powstała z przekształcenia spółki Giełda Praw Majątkowych VINDEXUS sp. z o. o.
2. Założycielami Spółki są:
 - a) Jan Kuchno,
 - b) Janusz Wróbel,
 - c) Jerzy Kulesza,
 - d) Przedsiębiorstwo Eksportu Geodezji i Kartografii GEOKART.

§25

1. Rozwiązanie Spółki w drodze uchwały Walnego Zgromadzenia lub w inny sposób przewidziany prawem następuje po przeprowadzeniu likwidacji.
2. Likwidację przeprowadzają członkowie Zarządu, chyba że Walne Zgromadzenie powoła innych likwidatorów.
3. Akcjonariusze uczestniczą proporcjonalnie do posiadanych akcji w podziale majątku Spółki pozostałego po zaspokojeniu wierzycieli.

§26

Spółka zamieszcza swoje ogłoszenia w Monitorze Gospodarczym i Sądowym, każde ogłoszenie Spółki powinno być wywieszone w siedzibie przedsiębiorstwa Spółki w miejscach dostępnych dla wszystkich pracowników.

§27

W sprawach nie uregulowanych niniejszym Statutem mają zastosowanie odpowiednie przepisy kodeksu spółek handlowych oraz inne obowiązujące przepisy prawa.

10.6. FORMULARZE

ZAPIS SUBSKRYPCYJNY NA AKCJE SERII „I” GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXTUS” S.A.

Numer dowodu subskrypcji.....

Biuro maklerskie przyjmujące zapis:

Adres biura maklerskiego:

Niniejszy dokument stanowi zapis na akcje serii I GPM „Vindexus” S.A. z siedzibą w Warszawie. Emitowane Akcje Oferowane są akcjami zwykłymi na okaziciela, o wartości nominalnej 0,1 zł każda, przeznaczonymi do objęcia w drodze Publicznej Oferty, na warunkach określonych w Prospekcie i niniejszym formularzu zapisu.

Przyjmowane będą zapisy na liczbę Akcji Oferowanych nie mniejszą niż **100 szt.** Zapis na liczbę Akcji Oferowanych mniejszą niż 100 będzie uznany za nieważny. Zapisy na liczbę Akcji Oferowanych większą niż dostępna w ramach danej transzy, będą uważane za zapisy na maksymalną liczbę sztuk Akcji Oferowanych dostępną w tej transzy oraz będą podlegać redukcji.

1. Imię i nazwisko (nazwa firmy osoby prawnej):
2. Miejsce zamieszkania (siedziba osoby prawnej):
Kod:-..... Miejscowość:
Ulica: Numer domu / mieszkania:
3. Osoby krajowe: NR DOWODU OSOBISTEGO, PESEL lub REGON (lub inny numer identyfikacyjny):
4. Adres do korespondencji (telefon kontaktowy):
5. Osoby zagraniczne: numer paszportu, numer właściwego rejestru dla osób prawnych:
6. Dane osoby fizycznej działającej w imieniu osoby prawnej:
7. Liczba subskrybowanych Akcji Oferowane:(słownie)
8. Kwota wpłaty na Akcje Oferowane:zł (słownie)
9. Forma wpłaty na Akcje Oferowane:
10. Forma zwrotu wpłaty w razie nieprzydzielenia akcji lub niedojścia emisji do skutku*
☐ gotówką do odbioru w biurze maklerskim przyjmującym zapisy
☐ przelewem na rachunek: właściciel rachunku.....
rachunek w nr rachunku
☐ inne:
11. Czy składa dyspozycję deponowania Akcji Oferowanych¹: ☐ tak ☐ nie
12. Biuro maklerskie, gdzie mają być zdeponowane Akcje Oferowane:
13. Kod KDPW Biura maklerskiego, gdzie mają być zdeponowane Akcje Oferowane:
14. Numer rachunku papierów wartościowych
15. Czy uczestniczył w procesie book-building* ☐ tak ☐ nie
16. Numer Deklaracji Nabycia, z której korzysta Inwestor:
17. Liczba Akcji Oferowanych wskazanych w Deklaracji Nabycia:
18. Cena deklarowana w Deklaracji Nabycia:
19. Zapis składał w Transzy: ☐ Otwartej ☐ Inwestorów Instytucjonalnych

Uwaga! Konsekwencją niepełnego bądź nieprawidłowego określenia danych ewidencyjnych Inwestora lub sposobu zwrotu wpłaconej kwoty bądź jej części może być nieterminowy zwrot wpłaconych środków. Zwrot wpłaty następuje bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań. Wszelkie konsekwencje wynikające z nieprawidłowego wypełnienia formularza zapisu ponosi Inwestor.

OŚWIADCZENIE SUBSKRYBENTA

Ja niżej podpisany(a), oświadczam że zapoznałem(am) się z treścią Prospektu emisyjnego GPM „Vindexus” S.A., akceptuję warunki Publicznej Oferty, jest mi znana treść Statutu GPM „Vindexus” S.A. i wyrażam zgodę na jego brzmienie oraz na przystąpienie do Spółki. Zgadam się na przydzielenie mi Akcji Oferowanych w liczbie wynikającej z zapisu albo mniejszej liczby Akcji Oferowanych, niż subskrybowana albo nieprzydzielenie mi ich wcale, zgodnie z warunkami zawartymi w Prospekcie emisyjnym. Nieprzydzielenie Akcji Oferowanych lub przydzielenie mniejszej ich liczby może nastąpić wyłącznie w następstwie zastosowania zasad przydziału Akcji Oferowanych, opisanych w Prospekcie. Wyrażam zgodę na przetwarzanie danych osobowych w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia emisji akcji serii I.

.....
Data i podpis składającego zapis.....
Data przyjęcia zapisu
Oraz podpis i pieczęć przyjmującego zapis

¹ * właściwe pole zaznaczyć znakiem „x”

DYSPOZYCJA DEPONOWANIA AKCJI SERII „I” GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.
Numer kolejny.....

Dane posiadacza rachunku:

1. Imię i nazwisko (nazwa firmy osoby prawnej):
2. Miejsce zamieszkania (siedziba osoby prawnej):
 Kod:.....-.....
 Miejscowość.....
 Ulica: Numer domu / mieszkania:
3. PESEL, REGON (lub inny numer identyfikacyjny):
4. Adres do korespondencji (telefon kontaktowy):

Dane składającego dyspozycję lub osoby fizycznej działającej w imieniu osoby prawnej:

1. Imię i nazwisko (nazwa firmy osoby prawnej):
2. Miejsce zamieszkania (siedziba osoby prawnej):
 Kod:.....-.....
 Miejscowość.....
 Ulica: Numer domu / mieszkania:
3. PESEL, REGON (lub inny numer identyfikacyjny):
4. Nr dowodu osobistego:
5. Adres do korespondencji (telefon kontaktowy)

Subskrybowane akcje:

1. Liczba subskrybowanych Akcji Oferowanych: (słownie:)
2. Biuro maklerskie, gdzie mają być zdeponowane Akcje Oferowane
3. Kod KDPW Biura maklerskiego, gdzie mają być zdeponowane Akcje Oferowane
4. Numer rachunku papierów wartościowych
5. Numer dowodu subskrypcji.....

Uwaga:

Wszelkie konsekwencje niewłaściwego wypełnienia formularza ponosi wyłącznie Inwestor.

OŚWIADCZENIE SKŁADAJĄCEGO DYSPOZYCJĘ

Składam niniejszym nieodwołalną dyspozycję zdeponowania na podanym wyżej rachunku papierów wartościowych wszystkich przydzielonych mi akcji serii I GPM „Vindexus” S.A.

Zobowiązuję się do poinformowania na piśmie POK, w którym dokonałem zapisu, o wszelkich zmianach dotyczących mojego rachunku papierów wartościowych.

Wyrażam zgodę na uzupełnienie niniejszego formularza numerem dowodu subskrypcji przez pracownika POK w wypadku, gdy środki pieniężne nie znajdują się na rachunku POK w momencie składania zapisu.

.....
 Data i podpis składającego dyspozycję

.....
 Data przyjęcia dyspozycji
 oraz podpis i pieczęć przyjmującego dyspozycję

Wszelkie konsekwencje niewłaściwego wypełnienia formularza ponosi wyłącznie Inwestor.

Numer kolejny.....

DEKLARACJA ZAINTERESOWANIA NABYCIEM AKCJI SERII „I” GIEŁDY PRAW MAJĄTKOWYCH „VINDEXUS” S.A.

Deklaracja zainteresowania nabyciem Akcji Oferowanych ma na celu określenie wielkości popytu na akcje serii I GPM „Vindexus” S.A. oraz może być wykorzystana do określenia ceny emisyjnej tych akcji.

Cena emisyjna powinna być w niniejszej Deklaracji Nabycia określona z dokładnością do 0,1 zł.

Deklarowana liczba Akcji Oferowanych powinna być **wielokrotnością 10 sztuk**. Deklarowana liczba Akcji Oferowanych powinna być **nie mniejsza niż 500 sztuk** i nie większa niż dostępna w ramach transzy, w której będzie składany zapis.

Oczekujemy, że w przypadku ustalenia ceny emisyjnej równej lub niższej od określonej przez Pana/Panią/Państwo w Deklaracji Nabycia Akcji Oferowanych zostanie ona zmieniona w zapis subskrypcyjny na Akcje Oferowane.

Podkreślamy jednocześnie, że niniejsza Deklaracja Nabycia nie stanowi zapisu w rozumieniu Prospektu GPM „Vindexus” S.A. Nie stanowi również zobowiązania dla żadnej ze stron – poza opisanymi w Prospekcie emisyjnym preferencjami w pierwszeństwie przydziału Akcji Oferowanych dla uczestników procesu *book building*.

1. Data
2. Imię i Nazwisko (firma).....
3. Adres (siedziba)
4. Adres do korespondencji (tel/fax)
5. Dowód tożsamości, PESEL, REGON lub inny numer identyfikacyjny.....
6. Status dewizowy

Niniejszym deklaruję zainteresowanie nabyciem akcji serii I GPM „Vindexus” S.A. na zasadach określonych w Prospekcie Emisyjnym.

Ilość Akcji Oferowanych:

Cena Akcji Oferowanych:

Będę składał zapis w transzy

Nr faksu oraz adres poczty elektronicznej do składania zaproszeń w transzy inwestorów instytucjonalnych

.....
Data i podpis składającego Deklarację Nabycia

.....
Data przyjęcia deklaracji oraz podpis i pieczęć
przyjmującego Deklarację Nabycia

POTWIERDZENIE WYKORZYSTANIA DEKLARACJI NABYCIA

Potwierdzam wykorzystanie niniejszej Deklaracji Nabycia na zasadach przewidzianych w Prospekcie emisyjnym.

.....
Data i podpis składającego Deklarację Nabycia

.....
Data potwierdzenia oraz podpis i pieczęć
potwierdzającego wykorzystanie Deklaracji Nabycia

10.7. DEFINICJE I SKRÓTY

„Akcje Oferowane”	2 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,1 zł każda
„Dz. U.”	Dziennik Ustaw
„Emitent”, „Spółka”, „Vindexus”	Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. z siedzibą w Warszawie
„GPW”, „Giełda”	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, rynek regulowany prowadzony przez tę spółkę
„Inwestor/Inwestorzy”	Podmiot zainteresowany nabyciem akcji serii I
„KDPW”, „Depozyt”	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, depozyt papierów wartościowych prowadzony przez tę spółkę
„KNF”	Komisja Nadzoru Finansowego
„KSH”, „Kodeks”, „Kodeks spółek handlowych”	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.)
„DM IDMSA”	Dom Maklerski IDM Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, firma inwestycyjna, za pośrednictwem której Emitent złożył wniosek o zatwierdzenie prospektu przez KNF
„Prospekt”, „Prospekt emisyjny”	Niniejszy prospekt emisyjny
„PLN”, „złoty”, „zł”	Prawny środek płatniczy w Rzeczypospolitej Polskiej będący w obiegu publicznym od dnia 1 stycznia 1995 r. zgodnie z Ustawą z dnia 7 lipca 1994 r. o denominacji złotego (Dz.U. Nr 84, poz. 383, z późn. zm.)
„Rada Giełdy”	Rada Nadzorcza Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
„Rada Nadzorcza”	Rada Nadzorcza Giełdy Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.
„Regulamin GPW”, „Regulamin Giełdy”	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
„Rozporządzenie o Prospekcie”	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wdrażające Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz upowszechniania reklam
„Statut”	Statut Emitenta
„Ustawa o Nadzorze”	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. Nr 183, poz. 1537)
„Ustawa o Obrocie”, „Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi”	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538)
„Ustawa o Ofercie”, „Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych”	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539)
„Ustawa o Rachunkowości”	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t. jedn.: Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, z późn. zm.)
„Walne Zgromadzenie”	Walne Zgromadzenie Emitenta
„Zarząd”	Zarząd Emitenta

10.8. LISTA PUNKTÓW SUBSKRYPCYJNYCH PRZYJMUJĄCYCH ZAPISY NA AKCJE

Lp.	Biuro maklerskie	Adres	Miasto	Telefon
1	DM IDMSA	Mały Rynek 7	31-041 Kraków	(12) 397-06-20
2	DM IDMSA	ul. Króla Kazimierza Wielkiego 29	32-300 Olkusz	(32) 625-73-75
3	DM IDMSA	ul. Wałowa 16	33-100 Tarnów	(14) 632-60-15
4	DM IDMSA	ul. Nowogrodzka 62 b	02-002 Warszawa	(22) 489-94-50
5	DM IDMSA	ul. Batorego 5	47-400 Racibórz	(32) 459-44-65
6	DM IDMSA	Rynek 36B, II piętro	48-300 Nysa	(77) 409-11-25
7	DM IDMSA	ul. Zwycięstwa 2	42-700 Lubliniec	(34) 351-38-05
8	DM IDMSA	ul. Zwycięstwa 14	44-100 Gliwice	(32) 333-15-85
9	DM IDMSA	ul. Bednarska 5	43-200 Pszczyna	(32) 449-35-15
10	DM IDMSA	ul. Kościuszki 30	40-048 Katowice	(32) 609-04-85
11	DM IDMSA	ul. 3 maja 18/2	20-078 Lublin	(81) 528-61-85
12	DM IDMSA	ul. Bukowska 12	60-810 Poznań	(61) 622-18-10
13	DM IDMSA	ul. Piłsudskiego 5	90-368 Łódź	(42) 663-12-30
14	DM IDMSA	ul. Jagiellońska 85 / 3	70-437 Szczecin	(91) 434-51-78
15	DM IDMSA	ul. Świdnicka 18/20, II piętro	50-068 Wrocław	(71) 341-82-37

ANEKS NR 1

**do prospektu emisyjnego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. zatwierdzonego
Decyzją Komisji Nadzoru Finansowego Nr DEM/410/24/21/08**

Autoprawka nr 1

Na stronie 159, pkt 5.1.2. Dokumentu Ofertowego wprowadza się zmiany:

Było:

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 17 października 2008 r. do 21 października 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	23 października 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach	od 23 października 2008 r. do 27 października 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	27 października 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

Jest:

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 31 października 2008 r. do 4 listopada 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	6 listopada 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 6 listopada 2008 r. do 12 listopada 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	12 listopada 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

W związku z wykupem przed Emitenta 30 obligacji serii H wprowadza się zmiany:

Autoprawka nr 2

Na stronie 131 pkt 21.1.4. Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 20 sierpnia 2008 r. wyemitowano 60 obligacji imiennych serii G o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 20 sierpnia 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 8 września 2008 r. wyemitowano 120 obligacji imiennych serii H o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 10 września 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza.

Jest:

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 20 sierpnia 2008 r. wyemitowano 60 obligacji imiennych serii G o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 20 sierpnia 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza.

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 8 września 2008 r. wyemitowano 120 obligacji imiennych serii H o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 10 września 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza. Dnia 24 września 2008 r. Emitent skorzystał z prawa wcześniejszego wykupu obligacji i wykupił 30 obligacji serii H.

Autoprawka nr 3

Na stronie 50, pkt 10.3. Dokumentu Rejestracyjnego

Było:

Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 215 700,00 zł. Środki na powyższy cel zostały pozyskane z emisji obligacji serii H o wartości 1,2 mln zł. Termin wykupu obligacji serii H to 10 września 2009 r.

Jest:

Łączna cena za ww. certyfikaty inwestycyjne wyniosła 1 215 700,00 zł. Środki na powyższy cel zostały pozyskane z emisji obligacji serii H o wartości 1,2 mln zł. Termin wykupu obligacji serii H to 10 września 2009 r. Dnia 24 września 2008 r. Emitent skorzystał z prawa wcześniejszego wykupu obligacji i wykupił 30 obligacji serii H.

W związku z zawarciem umowy sprzedaży wierzytelności w dniu 25.09.2008 r. wprowadza się następującą zmianę:

Autopoprawka nr 4

Na stronie 41, pkt 6.4. *in fine* Dokumentu Rejestracyjnego dodaje się opis umowy nr 12 w następującym brzmieniu:

12. Umowa sprzedaży wierzytelności zawarta dnia 25 września 2008 roku między Emitentem a MASTER FINANCE Spółką Akcyjną z siedzibą w Warszawie (Nabywca lub MASTER FINANCE)

Na podstawie umowy Emitent przeniósł na Nabywcę przysługującą mu wobec dłużnika wierzytelność na łączną kwotę 2.943.081,41 zł. Wraz z przeniesieniem wierzytelności Emitent przekazał Nabywcy posiadane dokumenty potwierdzające wierzytelność, konieczne do jej skutecznego dochodzenia od dłużnika.

Cena za nabywane wierzytelności wynosi 2.920.000,00 zł i zostanie zapłacona w terminie 60 dni od daty zawarcia umowy. Strony dopuszczają inną niż pieniężną formę rozliczenia.

Emitent poinformował dłużnika o cesji wierzytelności.

Umowa istotna ze względu na wartość.

ANEKS NR 2
do prospektu emisyjnego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. zatwierdzonego
Decyzją Komisji Nadzoru Finansowego Nr DEM/410/24/21/08

W związku z wykupem obligacji serii D wyemitowanych przez Spółkę, emisją obligacji serii I oraz wykupem 15 obligacji serii G wprowadza się zmiany:

Autopoprawka nr 1

Na stronie 47, pkt 10.1. Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

Wśród zobowiązań wyróżniają się zobowiązania krótkoterminowe. Wzrost ich wartości zarówno w 2005 jak i 2007 r. spowodowany był zwiększeniem się zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych – obligacji o wartości 1,6 mln zł (seria B), 1,2 mln zł (seria C) oraz 2 mln zł (seria D). Obligacje serii B i C zostały spłacone w umownym terminie tj. odpowiednio: do 31 grudnia 2007 r. oraz do 28 czerwca 2008 r.

Jest:

Wśród zobowiązań wyróżniają się zobowiązania krótkoterminowe. Wzrost ich wartości zarówno w 2005 jak i 2007 r. spowodowany był zwiększeniem się zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych – obligacji o wartości 1,6 mln zł (seria B), 1,2 mln zł (seria C) oraz 2 mln zł (seria D). Obligacje serii B, C i D zostały spłacone w umownym terminie tj. odpowiednio: do 31 grudnia 2007 r., do 28 czerwca 2008 r. oraz do 6 października 2008 r.

Autopoprawka nr 2

Na stronie 50 pkt 10.3. Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

Do dnia 31 grudnia 2007 r. zostało spłacone zobowiązanie z tytułu obligacji serii B w kwocie 1,6 mln zł oraz odsetek za ostatni okres rozliczeniowy zgodnie z umownym terminem wykupu. Obligacje serii C o łącznej wartości nominalnej 1,2 mln zł spłacono terminowo w dniu 27 czerwca 2008 roku. Zarówno obligacje serii B jak i C zostały wykupione ze środków własnych.

Termin wykupu obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 2 mln zł upływa 4 października 2008 r. Do 30 września 2008 Emitent planuje użyć wpływy z windykacji w kwocie ponad 4,8 mln zł. Środki te Emitent przeznaczy w okresie od 1 lipca do 30 września 2008 r. przede wszystkim na pokrycie wydatków wynikającymi z podstawowej działalności operacyjnej, a także na wykupienie obligacji serii D.

(...)

Termin wykupu obligacji serii G to 20 sierpnia 2009 r. Emitent planuje wykupić jednakże te obligacje w terminie wcześniejszym do dnia 31.12.2008.

Zwraca się uwagę, iż powyżej niepoprawnie podano termin wykupu obligacji serii D, jest: 4 października 2008 r., powinno być: 6 października 2008 r.

Jest:

Do dnia 31 grudnia 2007 r. zostało spłacone zobowiązanie z tytułu obligacji serii B w kwocie 1,6 mln zł oraz odsetek za ostatni okres rozliczeniowy zgodnie z umownym terminem wykupu. Obligacje serii C o łącznej wartości nominalnej 1,2 mln zł spłacono terminowo w dniu 27 czerwca 2008 roku. Zarówno obligacje serii B jak i C zostały wykupione ze środków własnych. Dnia 6 października 2008 r. zostało spłacone zobowiązanie z tytułu obligacji serii D w kwocie 2 mln zł oraz odsetek za ostatni okres rozliczeniowy zgodnie z umownym terminem wykupu. Obligacje serii D zostały wykupione ze środków własnych w wysokości 0,5 mln zł oraz w wysokości 1,5 mln zł ze środków pochodzących z emisji obligacji serii I.

(...)

Termin wykupu obligacji serii G to 20 sierpnia 2009 r. Dnia 7 października 2008 r. Emitent wykupił na żądanie obligatariusza 15 obligacji serii G. Emitent planuje wykupić obligacje w terminie wcześniejszym do dnia 31.12.2008.

Autopoprawka nr 3

Na stronie 74, pkt 19, ppkt 11 Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

- 11. Transakcje z Domem Maklerskim IDM S.A. z/s w Krakowie**
- 11.1 Objęcie 05.01.2007 10 obligacji serii B, wyemitowanych przez Emitenta o łącznej wartości nominalnej 100 000,00 zł.
Oprocentowanie 12%.
Zobowiązanie wraz z odsetkami zostało wypłacone w terminie umownym do 31.12.2007.
- 11.2. Umowa o przeprowadzenie pierwszej publicznej oferty .
Na poczet wynagrodzenia Emitent do dnia 31.05.2008 wypłacił kwotę 10 000,00 zł.
- 11.3. Procentowy udział jaki stanowiły pozostałe transakcje z ww. podmiotem stanowi 0,4% obrotów Emitenta w 2008 r. oraz 0,5% obrotów w 2007 r.
Wszystkie transakcje z Domem Maklerskim IDM SA przeprowadzono na zasadach rynkowych.

Jest:

- 11. Transakcje z Domem Maklerskim IDM S.A. z/s w Krakowie**
- 11.1 Objęcie 05.01.2007 10 obligacji serii B, wyemitowanych przez Emitenta o łącznej wartości nominalnej 100 000,00 zł.
Oprocentowanie 12%.
Zobowiązanie wraz z odsetkami zostało wypłacone w terminie umownym do 31.12.2007.
- 11.2. Umowa o przeprowadzenie pierwszej publicznej oferty .
Na poczet wynagrodzenia Emitent do dnia 31.05.2008 wypłacił kwotę 10 000,00 zł.
- 11.3. Procentowy udział jaki stanowiły pozostałe transakcje z ww. podmiotem stanowi 0,4% obrotów Emitenta w 2008 r. oraz 0,5% obrotów w 2007 r.
- 11.4 Objęcie *** 06.10.2008 roku obligacji serii I o łącznej wartości nominalnej 1 500 000,00 zł przez DM IDMSA.
Termin wykupu 30.11.2008 roku.
Oprocentowanie wg stopy 12%.
Transakcja została zawarta na warunkach rynkowych.
Wszystkie transakcje z Domem Maklerskim IDM SA przeprowadzono na zasadach rynkowych.

Oraz na końcu punktu dodano:

*** Transakcja miała miejsce po zatwierdzeniu Prospektu emisyjnego.

Autopoprawka nr 4

Na stronie 131, pkt 21.1.4. Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 1 października 2007 r., wyemitowano 20 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki płatne są każdego ostatniego dnia miesiąca. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie 6 października 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza.

(...)

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 20 sierpnia 2008 r. wyemitowano 60 obligacji imiennych serii G o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 20 sierpnia 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza.

Jest:

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 1 października 2007 r., wyemitowano 20 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Obligacje były oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki płatne były każdego ostatniego dnia miesiąca. Nie istnieją już zobowiązania Emitenta z tytułu obligacji serii D (termin wykupu przewidziano na 6 października 2008 r.). Obligacje serii D zostały wykupione w terminie.

(...)

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 20 sierpnia 2008 r. wyemitowano 60 obligacji imiennych serii G o wartości nominalnej 10 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie do 20 sierpnia 2009 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu ich przez Emitenta lub na żądanie obligatariusza. Dnia 7 października 2008 r. Emitent wykupił na żądanie obligatariusza 15 obligacji serii G.

Oraz dodano na końcu punktu 21.1.4. Dokumentu Rejestracyjnego:

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 6 października 2008 r., wyemitowano 15 obligacji na okaziciela serii I o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki płatne są każdego ostatniego dnia miesiąca. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie 30 listopada 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądania obligatariusza.

Autopoprawka nr 5

Na stronie 139, pkt 22.1. Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

4. Emisja prywatna obligacji na okaziciela serii D skierowana do Przedsiębiorstwa Produkcyjno Handlowego BOMI Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 1 października 2007 r., wyemitowano 20 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Emitent zaproponował nabycie wszystkich obligacji jednej osobie prawnej, a osoba ta w dniu 4 października 2007 r. propozycję tę przyjęła. Dnia 5 października 2007 r. Emitent przydzielił 20 obligacji na okaziciela serii D Przedsiębiorstwu Produkcyjno Handlowemu BOMI Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni.

Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie 6 października 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądania obligatariusza.

Transakcja istotna ze względu na wartość.

Jest:

4. Emisja prywatna obligacji na okaziciela serii D skierowana do Przedsiębiorstwa Produkcyjno Handlowego BOMI Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 1 października 2007 r., wyemitowano 20 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Emitent zaproponował nabycie wszystkich obligacji jednej osobie prawnej, a osoba ta w dniu 4 października 2007 r. propozycję przyjęła. Dnia 5 października 2007 r. Emitent przydzielił 20 obligacji na okaziciela serii D Przedsiębiorstwu Produkcyjno Handlowemu BOMI Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni.

Obligacje były oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane były w trzymiesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany był do wykupu obligacji w terminie 6 października 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza.

Nie istnieją już zobowiązania Emitenta z tytułu obligacji serii D. Obligacje serii D zostały wykupione w terminie.

Transakcja była istotna ze względu na wartość.

Oraz dodano na końcu punktu 22.1. Dokumentu Rejestracyjnego:

6. Emisja prywatna obligacji na okaziciela serii I skierowana do spółki Dom Maklerski IDM Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie

Na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 6 października 2008 r., wyemitowano 15 obligacji na okaziciela serii I o wartości nominalnej 100 000 zł każda. Emitent zaproponował nabycie wszystkich obligacji jednej osobie prawnej, a osoba ta w dniu 6 października 2008 r. propozycję przyjęła. Dnia 6 października 2008 r. Emitent przydzielił 15 obligacji na okaziciela serii I spółce Dom Maklerski IDM Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie.

Obligacje są oprocentowane według stopy wynoszącej 12% w skali roku, odsetki naliczane są w miesięcznych okresach odsetkowych i wypłacane ostatniego dnia każdego okresu odsetkowego. Emitent zobowiązany jest do wykupu obligacji w terminie 30 listopada 2008 r., przy czym zastrzeżono możliwość wcześniejszego wykupu na żądania obligatariusza.

Transakcja istotna ze względu na wartość.

Autopoprawka nr 6

Na stronie 142, pkt 3.3. Dokumentu Ofertowego:

Było:

• Oferujący

Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie jako Oferujący i koordynator Oferty Publicznej. DM IDMSA jest powiązany z Emitentem w zakresie wynikającym z umowy o przeprowadzenie publicznej oferty akcji i wprowadzenie Akcji Emitenta do obrotu na rynku regulowanym. Wynagrodzenie DM IDMSA, działającego jako Oferujący, jest powiązane z wielkością środków pozyskanych z emisji, stąd DM IDMSA zainteresowany jest uzyskaniem jak najwyższej ceny emisyjnej Akcji Oferowanych oraz jak największej liczby objętych Akcji Oferowanych w publicznej ofercie.

Jest:

• Oferujący

Dom Maklerski IDMSA z siedzibą w Krakowie jako Oferujący i koordynator Oferty Publicznej. DM IDMSA jest powiązany z Emitentem w zakresie wynikającym z umowy o przeprowadzenie publicznej oferty akcji i wprowadzenie Akcji Emitenta do obrotu na rynku regulowanym. Wynagrodzenie DM IDMSA, działającego jako Oferujący, jest powiązane z wielkością środków pozyskanych z emisji, stąd DM IDMSA zainteresowany jest uzyskaniem jak najwyższej ceny emisyjnej Akcji Oferowanych oraz jak największej liczby objętych Akcji Oferowanych w publicznej ofercie.

Ponadto Emitent zaproponował nabycie wszystkich obligacji DM IDMSA, a propozycja ta została przyjęta w dniu 6 października 2008 r. Dnia 6 października 2008 r. Emitent przydzielił 15 obligacji na okaziciela serii I spółce Dom Maklerski IDM Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie.

Dodatkowo wykryto omyłkę o charakterze pisarskim:

Autopoprawka nr 7

Na stronie 169, pkt 9.1. Dokumentu Ofertowego:

Było:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% ogólnej liczby akcji % ogólnej liczby akcji i głosów na WZ	% ogólnej liczby akcji % ogólnej liczby akcji i głosów na WZ w przypadku objęcia przez inwestorów 2 500 000 akcji serii I
(...)			
Inni	2 302 000	22,35%	17,89%

Jest:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% ogólnej liczby akcji % ogólnej liczby akcji i głosów na WZ	% ogólnej liczby akcji % ogólnej liczby akcji i głosów na WZ w przypadku objęcia przez inwestorów 2 500 000 akcji serii I
(...)			
Inni	2 302 000	22,35%	17,98%

ANEKS NR 3
do prospektu emisyjnego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. zatwierdzonego
Decyzją Komisji Nadzoru Finansowego Nr DEM/410/24/21/08

Autopoprawka nr 1

Na stronie 15, lit. F Podsumowania oraz na stronie 159, pkt 5.1.2. Dokumentu Ofertowego wprowadza się zmiany:

Było:

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 31 października 2008 r. do 4 listopada 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	6 listopada 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 6 listopada 2008 r. do 12 listopada 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	12 listopada 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

Jest:

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 28 listopada 2008 r. do 2 grudnia 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	4 grudnia 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 4 grudnia 2008 r. do 8 grudnia 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	8 grudnia 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

ANEKS NR 4
do prospektu emisyjnego spółki Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A. zatwierdzonego Decyzją Komisji
Nadzoru Finansowego Nr DEM/410/24/21/08

Autopoprawka nr 1

Str. 15, lit. F Podsumowanie oraz na str.159, pkt 5.1.2. Dokument Ofertowy (zmienione aneksem 1 i 3)

Było:

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 28 listopada 2008 r. do 2 grudnia 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	4 grudnia 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 4 grudnia 2008 r. do 8 grudnia 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	8 grudnia 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

Jest:

Składanie Deklaracji Nabycia:	od 12 grudnia 2008 r. do 16 grudnia 2008 r. , do godziny 14.00
Ogłoszenie ceny emisyjnej:	Cena emisyjna zostanie przekazana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów
Otwarcie Publicznej Subskrypcji:	18 grudnia 2008 r.
Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane w obu transzach:	od 18 grudnia 2008 r. do 22 grudnia 2008 r.
Zamknięcie Publicznej Subskrypcji:	22 grudnia 2008 r.
Planowany przydział Akcji Oferowanych:	do 6 dni roboczych po dniu zamknięcia publicznej subskrypcji

Autopoprawka nr 2

Str. 149, pkt 4.7. Dokument Ofertowy

Było:

Zamiarem Emitenta jest, aby emisja Akcji Oferowanych została zarejestrowana w IV kwartale 2008 roku.

Jest:

Zamiarem Emitenta jest, aby emisja Akcji Oferowanych została zarejestrowana w I kwartale 2009 roku.

Autopoprawka nr 3

Str. 167, pkt 6.1. Dokument Ofertowy

Było:

Zamiarem Emitenta jest, aby PDA serii I były notowane na rynku równoległym, tj. GPW, w IV kwartale 2008 r.

Jest:

Zamiarem Emitenta jest, aby PDA serii I były notowane na rynku równoległym, tj. GPW, w I kwartale 2009 r.

Autopoprawka nr 4

Str. 13, lit. D Podsumowanie oraz str. 143, pkt 3.4. Dokumentu ofertowego

Było:

Termin wykorzystania środków z emisji

Emitent przewiduje, iż całość środków z emisji zostanie przeznaczona do końca drugiego kwartału 2009 r. Emitent zaznacza, iż w związku z brakiem podjętych zobowiązań w zakresie nabywania przez Spółkę wierzytelności oraz braku zobowiązań związanych z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych funduszu za środki pozyskane w ramach pierwszej publicznej oferty istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone

w terminie późniejszym, to jest do końca trzeciego kwartału 2009 r. Emitent monitoruje jednak rynek wierzytelności i wg opinii Emitenta ceny pakietów w dalszym ciągu gwarantują ich rentowność.

Jest:

Termin wykorzystania środków z emisji

Emitent przewiduje, iż całość środków z emisji zostanie przeznaczona do końca trzeciego kwartału 2009 r. Emitent zaznacza, iż w związku z brakiem podjętych zobowiązań w zakresie nabywania przez Spółkę wierzytelności oraz braku zobowiązań związanych z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych funduszu za środki pozyskane w ramach pierwszej publicznej oferty istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone w terminie późniejszym, to jest do końca czwartego kwartału 2009 r. Emitent monitoruje jednak rynek wierzytelności i wg opinii Emitenta ceny pakietów w dalszym ciągu gwarantują ich rentowność.

Autopoprawka nr 5

Str. 19, pkt 1.12. Czynniki ryzyka

Było:

Środki pozyskane przez Emitenta w ramach pierwszej publicznej oferty mają zostać w całości przeznaczone na zakup pakietów wierzytelności. Jednakże w związku z brakiem podjętych wiążących zobowiązań w zakresie nabywania pakietów wierzytelności istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone w terminie późniejszym, to jest do końca trzeciego kwartału 2009 r.

Jest:

Środki pozyskane przez Emitenta w ramach pierwszej publicznej oferty mają zostać w całości przeznaczone na zakup pakietów wierzytelności. Jednakże w związku z brakiem podjętych wiążących zobowiązań w zakresie nabywania pakietów wierzytelności istnieje ryzyko, iż środki na ww. cel zostaną przeznaczone w terminie późniejszym, to jest do końca czwartego kwartału 2009 r.



Giełda Praw Majątkowych „Vindexus” S.A.

Warszawa 04-333, ul. Serocka 3 lok. B2
tel. (022) 740 26 50 do 61, fax: (022) 740 26 50 do 61
kontakt@gpm-vindexus.pl
www.gpm-vindexus.pl



Dom Maklerski IDMSA

Kraków 31-041, Mały Rynek 7
tel. (012) 397 06 00, fax: (012) 397 06 01
biuro.k@idmsa.pl
www.idmsa.pl

INVESTOR RELATIONS
AGENCJA SUPPORT

Agencja Support Sp. z o.o.

Kraków 31-504, ul. Zygmunta Augusta 7/3
tel. (012) 431 25 51, fax: (012) 292 02 26
biuro@agencjasupport.pl
www.agencjasupport.pl