



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
VENTURE CAPITAL POLAND S.A.  
ZA OKRES OD 1.01.2016 r. DO 31.12.2016 r.**

**26 maja 2017 r.  
Warszawa**

**SPRAWOZDANIE ZAWIERA:**

- I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**
  - 1. Dane spółki
  - 2. Rada Nadzorcza
  - 3. Zarząd
  - 4. Akcjonariat
  - 5. Informacje na temat akcji znajdujących się w posiadaniu członków organów zarządzających i nadzorczych Spółki.
  - 6. Przedmiot działalności Spółki.
- II. DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI w 2016 r.**
- III. WYDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM MAJĄCE ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI.**
- IV. NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE ROZWOJU SPÓŁEK PORTFELOWYCH VENTURE CAPITAL POLAND S.A. w 2016 r.**
- V. WYBRANE DANE FINANSOWE**
  - 1. Dane Venture Capital Poland S.A.
  - 2. Dane spółek portfelowych.
- VI. KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH w 2016 r.**
- VII. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI.**
- VIII. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI w 2017 r.**
- IX. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE ZE SPÓŁKĄ ORAZ OTOCZENIEM W JAKIM PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ.**
- X. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH NA DANY ROK OBROTOWY.**
- XI. INFORMACJE DODATKOWE**
  - 1. Akcje własne, instrumenty finansowe
  - 2. Oddziały
  - 3. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju, środowisko naturalne
  - 4. Zatrudnienie

---

## I. Charakterystyka Spółki Venture Capital Poland S.A.

---

### 1. Dane jednostki

	
Nazwa (firma):	VENTURE CAPITAL POLAND S.A. (dalej także Emitent, Spółka, Jednostka)
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Grażyny 13/15 lok. 213, 02-548 Warszawa
Numer KRS:	0000353979
Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS
Powstanie spółki:	VENTURE CAPITAL POLAND S.A. została zawiązana w dniu 14 stycznia 2010 roku w Warszawie, repertorium A nr 180/2010.
Kapitał zakładowy:	244 914,80 zł i dzieli się na 2.449.148 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda
Numer telefonu:	+48 575 339 508
Adres poczty elektronicznej:	<a href="mailto:office@vcpoland.pl">office@vcpoland.pl</a>
Strona internetowa:	<a href="http://www.vcpoland.pl">www.vcpoland.pl</a>

Źródło: Emitent

### 2. Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej w roku 2016 nie ulegał zmianom.

W związku z tym na dzień 26 maja 2017 r. w skład Rady Nadzorczej Venture Capital Poland S.A. wchodzi:

- Mirosław Chmielewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Marek Nowakowski – Członek Rady Nadzorczej
- Michał Leszczyński – Członek Rady Nadzorczej
- Sławomir Mińkowski – Członek Rady Nadzorczej
- Paweł Śliwa – Członek Rady Nadzorczej

### **3. Zarząd**

Prawo do reprezentacji Venture Capital Poland S.A. ma Zarząd Spółki. Zarząd Spółki zobowiązany jest do reprezentowania Spółki w sądzie i poza nim. Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, a do zakresu jego działalności należą wszystkie sprawy, które mocą Kodeksu spółek handlowych lub Statutu nie zostały zastrzeżone do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia.

Na dzień 26 maja 2017 r. w skład Zarządu Venture Capital Poland S.A. wchodzi:

- Bogdan Paszkowski – Prezes Zarządu
- Andrzej Czapski – Członek Zarządu

### **4. Akcjonariat**

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Zarząd Venture Capital Poland S.A. na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu akcjonariuszami posiadającymi powyżej 10% (pośrednio i bezpośrednio) w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki są:

<b>I.p.</b>	<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu</b>
1.	Waldemar Sałata	27,73 %
2.	Bogdan Paszkowski*	15,58 %
3.	Rafał Brzezowski*	15,58 %
4.	Włodzimierz Wasiak	15,95 %

\*wraz z podmiotami powiązanymi

### **5. Informacje na temat akcji znajdujących się w posiadaniu organów zarządzających i nadzorczych spółki**

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Zarząd Venture Capital Poland S.A. na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu posiadaczami akcji Spółki spośród organów zarządzających i nadzorczych byli:

<b>I.p.</b>	<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Stanowisko</b>	<b>Liczba akcji</b>	<b>Udział w kapitale zakładowym</b>
1.	Bogdan Paszkowski	Prezes Zarządu	351.515	14,35 %

## **6. Przedmiot działalności Spółki**

Venture Capital Poland S.A. jest spółką inwestycyjną obecną na rynku od 2010 r. Działalność inwestycyjna spółki Venture Capital Poland S.A. koncentruje się na budowaniu portfela spółek poprzez wspieranie ich finansowo oraz organizacyjnie i realizacyjnie na różnych płaszczyznach działalności. Emitent finansuje rozwój spółek portfelowych oraz oferuje merytoryczne wsparcie we wczesnych etapach rozwoju, ze szczególnym uwzględnieniem przekazywania know-how w zakresie zarządzania i budowy wartości przedsiębiorstwa. Emitent inwestuje w podmioty niepubliczne działające w różnych branżach, ze szczególnym uwzględnieniem następujących sektorów: nowoczesnej medycyny, rozwiązań biotechnologicznych, projektów związanych z ochroną środowiska, atrakcyjne projekty/podmioty działające na rynku krócej niż 3 lata. Venture Capital Poland S.A. zgodnie z przyjętą strategią inwestycyjną opiera się na zasadach prowadzenia działań inwestycyjnych, podobnie do tych na jakich opiera się działanie funduszy typu private equity/venture capital. Dlatego też jednym z kluczowych kryteriów analizy jest ocena potencjału ludzkiego spółek portfelowych oraz ich celów inwestycyjnych.

Model biznesowy Emitenta polega na wspieraniu projektów o interesujących perspektywach rozwoju w przedsiębiorstwach charakteryzujących się wysokim potencjałem ludzkim i kapitałowym, realizującym ambitne przedsięwzięcia w fazie ich budowy. Proces inwestycji kończy się pozyskaniem przez Emitenta inwestora lub też partnera branżowego, zainteresowanego uczestniczeniem w już stabilnym projekcie.

Know-how Emitenta to w głównej mierze projekty start-up, przede wszystkim innowacyjnych podmiotów na etapie początkowego, ale i tym samym największego i najszybszego rozwoju. Inwestycje w takie projekty charakteryzują się wysoką oczekiwaną stopą zwrotu oraz relatywnie wysokim ryzykiem.

---

## **II. Działalność Spółki w 2016 r.**

---

W 2016 r. Emitent kontynuował dotychczasową działalność.

W dniu 01 lutego 2016 r. Emitent powziął informację o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, Wydział XII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisu w KRS dotyczącego zmiany adresu Spółki. Aktualne dane teleadresowe Emitenta:

Venture Capital Poland S.A.  
ul. Grażyny 13/15 lok 213  
02-548 Warszawa  
Telefon: +48 575 339 508

W dniu 28 czerwca 2016 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdziło sprawozdanie finansowe Emitenta za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2015 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie odstąpiło od rozpatrzenia jakiegokolwiek punktu porządku obrad, ani też nie zgłoszono sprzeciwów do żadnej z uchwał objętych protokołem.

---

### **III. Wydarzenia, które wystąpiły po dniu bilansowym mające istotny wpływ na działalność spółki**

---

Po dniu bilansowym nie wystąpiły zdarzenia mające istotny wpływ na działalność Venture Capital Poland S.A.

---

### **IV. Najważniejsze informacje dotyczące rozwoju spółek portfelowych Venture Capital Poland S.A.**

---



Revitum S.A. działa od 2008 r. na polskim rynku medycyny nowoczesnej oferując zaawansowane usługi diagnostyczne oraz towarzyszące im zindywidualizowane kuracje oparte na suplementach diety. Usługi oferowane przez Spółkę stanowią jeden z dokładniejszych sposobów wykrycia stanów przed-chorobowych oraz uzyskania wiedzy o kondycji organizmu, co umożliwia zastosowanie odpowiedniej terapii profilaktycznej.

Od dnia 5 września 2012 roku Spółka Revitum S.A. jest notowana na rynku NewConnect. Informacje o istotnych wydarzeniach w spółce portfelowej oraz jej wynikach finansowych znajdują się w osobnym raporcie rocznym Revitum.



Stacja Narciarska Kiczar sp. z o.o. została utworzona w celu wybudowania i eksploatacji nowoczesnej stacji narciarskiej wraz z towarzyszącą infrastrukturą hotelarsko-

gastronomiczną na górze Kiczar (703 m n.p.m.) w miejscowości Piwniczna Zdrój, słynącej ze swoich walorów turystycznych.

Spółka jest właścicielem gruntów o łącznej powierzchni ok. 24 ha, przygotowanych pod względem prawnym do rozpoczęcia inwestycji, w tym posiadających prawomocne pozwolenie na budowę: wyciągów krzeselkowych i orczykowych, urządzeń naśnieżających i oświetleniowych, budynku wielo-usługowego o pow. użytkowej ok. 2.000 m<sup>2</sup>, budynku gastronomicznego, 20 apartamentów wypoczynkowych, parkingu i niezbędnych dróg dojazdowych. Spółka jest również właścicielem Hotelu "Koliba" - obiektu rekreacyjno-wypoczynkowego o pow. użytkowej ok. 2.040 m<sup>2</sup> znajdującego się u podnóża góry Kiczar. W kwietniu 2011 r. Zarząd wybrał pracownię architektoniczną 55 Architekci S.C. do zaprojektowania całego kompleksu Stacji Narciarskiej Kiczar, w tym także modernizację Hotelu „Koliba”.

W 2016 roku Spółka SN Kiczar uzyskała pożyczkę w wysokości 134 tys. zł na rozwój stacji narciarskiej. W związku z tym w drugim kwartale 2016 roku Spółka SN Kiczar podpisała umowę na dzierżawę terenu oraz rozpoczęła budowę stoku narciarskiego.

W drugiej połowie 2016 roku zostały rozpoczęte prace ziemne na stoku, budowa infrastruktury ogólnej oraz budowa wyciągu nad Popradem (kolej gondolowa).

Stacja Narciarska Kiczar sp. z o.o. na koniec roku 2016 r. nie wygenerowała żadnych przychodów netto ze sprzedaży, a poniesiona strata netto wyniosła 131 tys. zł.

Venture Capital Poland S.A. posiada 417 udziałów w SN Kiczar sp. z o.o., stanowiących 2,72% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów.

W spółce Stacja Narciarska Kiczar sp. z o.o. nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2016 r.



Creditdealer sp. z o.o. działa od grudnia 2010 r. na polskim rynku finansowym oferując doradztwo oraz pośrednictwo finansowe zarówno w sektorze finansów osobistych jak i firmowych.

Spółka oferuje kompleksową pomoc w uzyskaniu finansowania w różnych możliwych formach kredytu. Spółka specjalizuje się w niezależnym doradztwie w wyborze najlepszej

oferty z szerokiej palety produktów finansowych z uwzględnieniem przede wszystkim potrzeb i oczekiwań Klienta. Obecnie Spółka posiada umowy z siedemnastoma bankami i pełną ofertę produktów finansowych: kredyty hipoteczne, pożyczki gotówkowe, produkty inwestycyjne. Zespół mobilnych doradców liczy ponad 20 osób i działa w największych miastach Polski: Gdańsk, Poznań, Wrocław, Kraków.

W 2016 r. Spółka Creditdealer Sp. z o.o. skupiała się na bieżącej działalności hotelowej oraz windykacji należności pożyczek gotówkowych.

W pierwszym kwartale 2016 r. Creditdealer Sp. z o.o. prowadziła remont trzeciego hotelu robotniczego oferującego ponad 70 miejsc noclegowych. Natomiast w trzecim kwartale 2016 r. Spółka podpisała umowę najmu na kolejną lokalizację w Pruszkowie powiększając bazę noclegową o kolejne 40 miejsc.

Jednocześnie prowadząc działania windykacyjne pożyczek gotówkowych spółka na koniec 2016 r. rozpoczęła rekrutację na stanowisko kierownika ds. windykacji.

Z informacji przekazanych przez Zarząd Creditdealer sp. z o.o. na koniec grudnia 2016 r. Spółka wygenerowała 1198,9 tys. zł. przychodów netto i osiągnęła zysk netto w wysokości 30,9 tys. zł.

Venture Capital Poland S.A. posiada 5.100 udziałów w Creditdealer sp. z o.o., stanowiących 50% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów.

W spółce Creditdealer sp. z o.o. nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2016 r.

---

## V. Wybrane dane finansowe

---

Pozycje bilansu przeliczono według kursu średniego euro ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski, obowiązujący na dzień bilansowy. Pozycje rachunku zysku i strat przeliczono według kursu średniego euro będącego średnią arytmetyczną średnich kursów euro ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski i obowiązujących na ostatni dzień każdego zakońzonego miesiąca obrotowego.

Wyszczególnienie	Kurs euro na dzień bilansowy 31 grudnia	Średni kurs euro od 1 stycznia do 31 grudnia
<b>2015 r.</b>	4,2615 zł	4,1848 zł
<b>2016 r.</b>	4,4240 zł	4,3757 zł



### 1. Dane Venture Capital Poland S.A.

Poniżej przedstawione zostały wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane wartościowe podsumowujące sytuację finansową Emitenta na koniec 2016 r.

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2016 r. oraz porównawcze dane na koniec 2015 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	2015	2015	2016	2016
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	60	14,34	129,6	29,6
Amortyzacja	4	0,96	0,7	0,2
Zysk/Strata ze sprzedaży	-201,2	-48,08	-27,6	-6,3
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-196,4	-46,93	-109,5	-25,0
Zysk/Strata brutto	-319,4	-76,32	-253,6	-58,0
Zysk/Strata netto	-319,4	-76,32	-255,1	-58,3

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2016 r. oraz porównawcze dane na koniec 2015 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2016
	(tys. PLN)	(tys. EURO)	(tys. PLN)	(tys. EURO)
Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,0	0,0
Należności krótkoterminowe	16	3,75	14,0	3,2
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	44,9	10,54	14,8	3,3
Kapitał własny	-141,5	-33,20	-396,6	-89,6
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,0	0,0
Zobowiązania krótkoterminowe	682,9	160,25	806,3	182,3

### 2. Dane spółek portfelowych:

Tabele poniżej przedstawiają wybrane dane finansowe spółek portfelowych za 2016 r. Jako dane porównawcze zaprezentowano analogiczne okresy 2015 r.

KICARZ sp. z o.o.	2015	2015	2016	2016
	(tyś. PLN)	(tyś. EURO)	(tyś. PLN)	(tyś. EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	10	2,4	-	-
EBIT	- 2.023	-483,4	- 131	- 30
Wynik netto	- 2.023	-483,4	- 131	- 30
Wartość kapitałów własnych	6.559	1567,3	6.428	1469
Wartość aktywów	7.873	1881,3	8.171	1867,4

CreditDealer sp. z o.o.	2015	2015	2016	2016
	(tyś. PLN)	(tyś. EURO)	(tyś. PLN)	(tyś. EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	1162,3	277,7	1198,9	274,0
EBIT	68,8	16,4	38,1	8,7
Wynik netto	55,7	13,3	30,9	7,1
Wartość kapitałów własnych	610,3	145,8	518	118,4
Wartość aktywów	592,1	141,5	430	98,3

Różnice pomiędzy danymi prezentowanymi w raportach kwartalnych, a zaprezentowanymi w powyższym raporcie wynikają z aktualizacji sprawozdań finansowych spółek za 2016 r. Zarząd Emitenta powziął informację o tych różnicach przy okazji gromadzenia danych do niniejszego raportu.

## VI. Komentarz Zarządu do wyników finansowych

Wykazana wartość majątku Spółki oraz źródeł jego finansowania na dzień 31 grudnia 2016 r. była niższa o 156 tys. zł, czyli o 26,6% w porównaniu do poprzedniego roku obrotowego. Na powyższe obniżenie sumy aktywów miało wpływ obniżenie wartości inwestycji krótkoterminowych (o 26,9%), natomiast po stronie pasywów poniesiona w 2016 r. strata netto, która wyniosła 319 tys. zł.

Na koniec 2016 r. działalność Spółki w całości była finansowana kapitałem obcym, a aktywa netto prezentowały wartość ujemną w kwocie 396,6 tys. zł.

Wskaźniki płynności ukształtowały się na poziomie znacznie niższym niż oczekiwane.

Zobowiązania krótkoterminowe Spółki na dzień bilansowy przewyższyły poziom aktywów obrotowych, czego efektem było wykazanie ujemnej wartości kapitału obrotowego netto.

## Analiza wskaźnikowa

### Rentowność

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2016	31.12.2015
<b>Zyskowność sprzedaży</b>	zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży	max	-21,3%	-335,4%
<b>Rentowność sprzedaży brutto</b>	zysk brutto/przychody netto ze sprzedaży	max	-195,7%	-532,3%
<b>Rentowność sprzedaży netto</b>	zysk netto/przychody netto ze sprzedaży	max	-196,9%	-532,3%
<b>Rentowność kapitału własnego</b>	zysk netto/kapitał własny bez wyniku finansowego bieżącego roku	max	180,3%	-179,6%
<b>Rentowność aktywów</b>	zysk netto/aktywa ogółem	max	-59,3%	-54,5%

### Sprawność wykorzystania zasobów

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2016	31.12.2015
<b>Wskaźnik rotacji majątku</b>	przychody netto ze sprzedaży/aktywa ogółem	max	0,3	0,1
<b>Wskaźnik obrotu rzeczowych aktywów trwałych</b>	przychody netto ze sprzedaży/aktywa trwale	max	-	90,0
<b>Wskaźnik rotacji należności w dniach</b>	(należności z tytułu dostaw i usług/przychody ze sprzedaży)*360	min	18	80
<b>Wskaźnik rotacji zapasów w dniach</b>	(zapasy/koszty działalności operacyjnej)*360	min	0	0
<b>Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach</b>	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług/koszty własne sprzedaży)*360	min	17	10

### Finansowanie działalności

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2016	31.12.2015
-----------------	----------------------	------------------	------------	------------

<b>Współczynnik zadłużenia</b>	kapitał obcy/kapitały ogółem	0,3 - 0,5	1,9	1,2
<b>Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym</b>	kapitał własny/zobowiązania wraz z rezerwami	>1	-0,5	-0,2
<b>Stopień pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym</b>	kapitał własny/aktywa trwałe	>1	-	-212,3
<b>Trwałość struktury finansowania</b>	kapitał własny/pasywa ogółem	max	-0,9	-0,2

### Płynność finansowa

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2016	31.12.2015
<b>Wskaźnik płynności szybkiej</b>	(inwestycje krótkoterminowe + należności krótkoterminowe)/ zobowiązania krótkoterminowe	0,8 - 1,2	0,5	0,9
<b>Wskaźnik płynności bieżącej</b>	(aktywa obrotowe - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe)/ zobowiązania krótkoterminowe	1,5 - 2,0	0,5	0,9
<b>Pokrycie zobowiązań należnościami</b>	należności handlowe/ zobowiązania handlowe	>1	1,2	2,4
<b>Kapitał obrotowy netto (w tys. zł)</b>	aktywa obrotowe - zobowiązania bieżące	-	-376	-97
<b>Udział kapitału pracującego w całości aktywów</b>	kapitał obrotowy/aktywa ogółem	max	-87,4%	-16,6%

## VII. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa spółki

Zarząd Venture Capital Poland S.A. za rok obrotowy, który zakończył się 31 grudnia 2016 r., w tym po dokonaniu analizy sytuacji finansowej, nie stwierdza zagrożenia kontynuacji działalności w roku następnym po badanym, na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania, bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności. Plany zakładają podwyższenie kapitału zakładowego Spółki jeszcze przed końcem 2017 roku.

## VIII. Przewidywany rozwój spółki w 2017 r.

W 2017 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. zamierza kłaść nacisk na przygotowania do wyjścia z inwestycji w CreditDealer sp. z o.o. Wyjście z inwestycji jest uzależnione od uzyskania korzystnej ceny sprzedaży pakietu udziałów będących w posiadaniu Venture Capital Poland S.A.

Zarząd Emitenta podejmie również wszelkie działania mające na celu odzyskanie środków finansowych wynikających w wierzytelności od byłej Spółki Portfelowej ATOS BH sp.z o.o. oraz wspólników byłej spółki portfelowej ATOS BH sp. z o.o.

Zarząd będzie również prowadził działania zmierzające do zwiększenia ilości spółek portfelowych poprzez nowe inwestycje.

---

## **IX. Czynniki ryzyka**

---

Opisane poniżej czynniki ryzyka nie stanowią zamkniętej listy i nie powinny być w ten sposób postrzegane. Są one najważniejszymi z punktu widzenia Emitenta elementami, które powinno się rozważyć przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, a kolejność w jakiej zostały przedstawione nie jest i nie powinna być postrzegana jako wskazówka co do istotności i poziomu prawdopodobieństwa ziszczenia się danego czynnika. Ponadto inwestor winien być świadomym, że ze względu na złożoność i zmienność warunków działalności gospodarczej również inne, nie ujęte w poniższej liście, czynniki mogą wpływać na działalność Spółki. Inwestor powinien być świadomy, że zrealizowanie ryzyk związanych z działalnością Spółki może mieć negatywny wpływ na jej sytuację finansową czy pozycję rynkową i może skutkować utratą części lub całości zainwestowanego kapitału. W związku z powyższym inwestorzy powinni ocenić ryzykowność inwestycyjną instrumentów finansowych Emitenta samodzielnie bądź powinni zasięgnąć porad odpowiednich doradców w przedmiotowym względzie.

### **1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta i jego otoczeniem**

#### **▪ Ryzyko związane z formą działalności prowadzonej przez Emitenta**

Działalność Emitenta skierowana jest na inwestycje w podmioty prawa handlowego realizujące przedsięwzięcia na wczesnym etapie rozwoju, w szczególności koncentrując się na Spółkach o działalności innowacyjnej i będących we wczesnej fazie rozwoju. W związku ze specyfiką prowadzonej przez Emitenta działalności gospodarczej, jego wyniki finansowe uzależnione są od wartości pozyskanych funduszy z tytułu wyjścia z dokonanych w poprzednich okresach inwestycji. W przypadku niekorzystnych zmian w sektorach działalności spółek portfelowych lub też w przypadku nie zrealizowania przez spółki portfelowe strategii rozwoju, jego wyniki finansowe mogą ulec pogorszeniu.

Ewentualna realizacja takiego scenariusza może wpłynąć na obniżenie wyceny posiadanych przez Emitenta udziałów lub akcji danych Spółek. W związku z powyższym, decyzja o wyjściu z inwestycji może zostać odroczone w czasie, a ewentualne sfinalizowanie transakcji może skutkować pozyskaniem środków o wartości niższej niż pierwotnie zakładano. Jest to najbardziej istotne ryzyko dotyczące wszystkich podmiotów prowadzących działalność zblizoną do działalności Emitenta. Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko, jednak dokonując wyboru inwestycji będzie działał zgodnie z wyznaczoną strategią inwestycyjną, której założenia przede wszystkim mają na celu zminimalizowanie tegoż ryzyka oraz odpowiednią jego dywersyfikację, wynikającą z przeprowadzanych przy każdym projekcie szczegółowych analiz i pełnego due diligence oraz inwestycjach stopniowych (z etapowym zaangażowaniem kapitału) jedynie w Spółki spełniające rygorystyczne wymogi strategii inwestycyjnej Emitenta.

▪ **Ryzyko związane z zakończeniem inwestycji**

Realizacja zysków z inwestycji Emitenta następuje, przede wszystkim, poprzez zbycie posiadanych udziałów (lub akcji). Ze względu na wczesny etap rozwoju potencjalnych celów inwestycyjnych Emitent będzie dokonywał większości inwestycji w spółki niepubliczne, dla których nie ma zorganizowanej platformy umożliwiającej obrót tymi instrumentami. Istnieje ryzyko dotyczące wyceny podmiotów, których udziały (lub akcje) Emitent zamierza zbyć, która może być niższa od możliwej do uzyskania na rynku zorganizowanym. Zgodnie z własną strategią inwestycyjną Emitent zakłada, że część spółek portfelowych zostanie upubliczniona i ich instrumenty finansowe będą wycenione na rynku zorganizowanym. Jednak w tej sytuacji na uzyskany zwrot z inwestycji wpływać będzie również koniunktura na rynku. W okresie niekorzystnej koniunktury, Emitent może osiągnąć mniejszy zwrot finansowy niż pierwotnie oczekiwał dokonując inwestycji. Dodatkowo Emitent nie może zagwarantować, że w danym okresie czasu znajdzie nabywcę oferowanych przez siebie udziałów (lub akcji) Spółek portfelowych. Zaistnienie wymienionych okoliczności może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta. Emitent nie ma wpływu na opisane wyżej ryzyka. Podejmując decyzje dotyczące zakończenia inwestycji będzie brał je pod uwagę i rozważał kilka scenariuszy zakończenia poszczególnych inwestycji, które będą najbardziej korzystne dla wyników finansowych Emitenta i tym samym będą minimalizowały opisane ryzyko.

▪ **Ryzyko związane z ograniczoną możliwością wpływu Emitenta na działanie spółek portfelowych**

Emitent zgodnie z założoną strategią inwestycyjną pozostawia bieżące zarządzanie spółkami portfelowymi w rękach dotychczasowej kadry zarządzającej. Zgodnie z przyjętą przez Emitenta strategią zarządzania spółkami portfelowymi, osoby te powinny jednocześnie być nadal akcjonariuszami lub wspólnikami tychże spółek. W związku z powyższym, Emitent w większości nie posiada znaczącego pakietu akcji lub udziałów, przez co jego wpływ na decyzje jest ograniczony. W takiej sytuacji istnieje ryzyko niezrealizowania przez spółkę ustalonej z Emitentem strategii rozwoju, co wpłynie na realizację przez Emitenta zwrotu z inwestycji w te podmioty. Niemniej jednak kształtując treść umów inwestycyjnych Emitent dba o zapewnienie takiego instrumentarium poprzez zapewnienie sobie udziału przy podejmowaniu kluczowych decyzji dla danej spółki, które powinno w zamierzeniu minimalizować ryzyko opisane w tym punkcie, poprzez m.in. zakaz zmiany przedmiotu działalności podmiotu, wspólne określanie strategii rozwoju, konieczność uzgadniania założeń budżetowych na kolejne okresy obrotowe, kontrolę realizacji ustalonego budżetu w odniesieniu do działalności operacyjnej i inwestycyjnej, bieżące raportowanie operacyjne, prawo do dokonywania własnego audytu stanu prawno-finansowego podmiotów w dowolnym czasie oraz zapewnienie udziału przedstawicieli Emitenta co najmniej w składzie organu nadzorującego działanie podmiotu, ale też i często bezpośrednio w składach organów zarządzających.

▪ **Ryzyko związane z wyceną projektów, w których Emitent jest zaangażowany**

Krótką historią finansową podmiotów, w które w większości inwestuje Emitent oraz brak płynności posiadanych przez Emitenta udziałów lub akcji, zwiększa ryzyko związane z wiarygodną wyceną portfela projektów Emitenta. Aby zminimalizować to ryzyko Emitent działa zawsze w oparciu o własną strategię inwestycyjną oraz na stałe współpracuje z doświadczonymi analitykami, doradcami inwestycyjnymi i kancelariami prawnymi w celu przeprowadzania pełnych analiz due diligence i tym samym uzyskania możliwie jak najpełniejszego obrazu sytuacji spółek portfelowych i realizowanych przez nie projektów. Inwestycje kapitałowe stanowią podstawową działalność Emitenta, dlatego ustalenie wartości akcji lub udziałów w spółkach portfelowych może być obciążone dużą niepewnością.

▪ **Ryzyko związane z konkurencją**

Na rynku finansowym typu Venture Capital działa wiele podmiotów, z których znaczna część dysponuje większym zapleczem finansowym od Emitenta. Istnieje ryzyko, że na skutek działań spółek konkurencyjnych Emitent nie będzie w stanie znaleźć podmiotów

charakteryzujących się odpowiednim potencjałem wzrostu lub ich potencjalne wyceny będą zbyt wysokie, aby zapewnić oczekiwaną stopę zwrotu z inwestycji. Nie można wykluczyć w przyszłości dalszego wzrostu liczby podmiotów konkurencyjnych. Istnieje więc ryzyko, że wskutek działań podmiotów konkurencyjnych, Emitent w przyszłości będzie miał ograniczony dostęp do nowych projektów inwestycyjnych posiadających w jego ocenie odpowiedni potencjał wzrostu i spełniających wymogi strategii inwestycyjnej Emitenta. Emitent ogranicza ryzyko związane z konkurencją poprzez angażowanie środków w mniejsze podmioty, we wcześniejszej fazie rozwoju, które pozostają poza kręgiem zainteresowania większych funduszy i innych instytucji finansowych, a zainwestowane środki pozwalają mu na udział w kreowaniu strategii oraz struktury kosztów spółek. Emitent współpracuje z ekspertami, mającymi stały dostęp do bazy nowych projektów inwestycyjnych. Jednocześnie zamierza zwiększyć przewagę konkurencyjną poprzez przynależność do wielu stowarzyszeń oraz organizacji promujących innowacyjne projekty i wspierających działalność inwestycyjną oraz rozwój nowych przedsiębiorstw.

▪ **Ryzyko związane z ograniczoną ilością projektów inwestycyjnych spełniających wymagania Emitenta**

Wyniki Emitenta są uzależnione od zdolności Zarządu i pracowników do nawiązania współpracy z podmiotami, które charakteryzują się wysokim potencjałem wzrostu oraz dają duże prawdopodobieństwo na osiągnięcie atrakcyjnych stóp zwrotu. Mimo wykorzystania szerokich kontaktów rynkowych Emitenta, istnieje ryzyko, że nie będzie on w stanie umieścić w portfelu wystarczającej liczby spółek spełniających opisywane kryteria. Istnieje również ryzyko, że pozyskanie nowych projektów będzie obciążone wyższymi, niż zakładane, kosztami. Wymienione trudności mogą mieć pośrednie lub bezpośrednie przełożenie na pogorszenie wyników finansowych Emitenta. Emitent ogranicza to ryzyko poprzez współpracę z ekspertami z różnych dziedzin, mającymi stały dostęp do bazy nowych projektów inwestycyjnych. Jednocześnie szuka nowych możliwości ulokowania kapitału poprzez czynne uczestnictwo w stowarzyszeniach oraz organizacji promujących innowacyjne projekty i rozwój nowych przedsiębiorstw.

▪ **Ryzyko związane z pozyskiwaniem projektów inwestycyjnych**

Rozwój Emitenta jest uzależniony od pozyskiwania nowych projektów inwestycyjnych, w szczególności, lecz nie wyłącznie w dziedzinach energii odnawialnej, biotechnologii, ICT z zachowaniem zasady inwestycji przede wszystkim w projekty o innowacyjnym charakterze działalności i wczesnym etapie rozwoju. Na tych dziedzinach bowiem Emitent



zamierza skupić swoją działalność inwestycyjną, ograniczając jednocześnie inwestycje w inne sektory rynku, ale też ich definitywnie nie wykluczając z uwagi na istniejące inne atrakcyjne szanse inwestycyjne. Ograniczony zakres projektów z powyższych dziedzin, które będą spełniały wymogi strategii inwestycyjnej Emitenta i będą miały jednocześnie odpowiedni potencjał wzrostu wartości, może spowodować trudności związane z pozyskiwaniem nowych inwestycji, co może mieć wpływ na tempo rozwoju Emitenta. W celu zmniejszenia tegoż ryzyka i posiadania dostępu do większej bazy potencjalnych projektów i w dalszym etapie ich pozyskania, Emitent współpracuje z ekspertami w powyższych dziedzinach, mającymi stały dostęp do bazy nowych projektów inwestycyjnych. Jednocześnie Emitent planuje w przyszłości być zaangażowany w udział w wielu stowarzyszeniach oraz organizacjach promujących tego typu projekty i wspierających działalność inwestycyjną i rozwój nowych przedsiębiorstw.

▪ **Ryzyko związane z kadrą menedżerską spółek portfelowych oraz uzależnieniem od kluczowych pracowników spółek portfelowych**

Wyniki Emitenta oraz spółek portfelowych są uzależnione przede wszystkim od doświadczenia, umiejętności i jakości pracy świadczonej przez kluczowych pracowników, przede wszystkim członków zarządów spółek portfelowych. Ryzyko utraty któregokolwiek z kluczowych pracowników, może spowodować istotne zmiany w efektywności prowadzonych projektów. Emitent podejmuje działania ograniczające to ryzyko w spółkach portfelowych, poprzez treść umów inwestycyjnych, w których stara się zastrzegać postanowienia wzmacniające związaną kadry menedżerskiej ze spółkami portfelowymi poprzez wprowadzanie w nich zarówno zapisów minimalizujących ryzyko związania się Zarządów z innymi podobnymi branżowymi podmiotami, a także wzmacniające programami motywacyjnymi przywiązanie kluczowych pracowników do danej spółki, na przykład poprzez posiadanie przez te osoby akcji lub udziałów w zarządzanych spółkach.

▪ **Ryzyko związane z utratą pracowników zajmujących stanowiska kierownicze**

Osoby zarządzające działalnością Emitenta posiadają wiedzę i doświadczenie w zakresie pozyskiwania i oceny projektów inwestycyjnych. Utrata kluczowych pracowników lub osób zarządzających może wpłynąć w niekorzystny sposób na działalność prowadzoną przez Emitenta, zarówno w zakresie realizacji strategii inwestycyjnych, współpracy ze spółkami portfelowymi oraz uzyskiwanych wyników finansowych.

▪ **Ryzyko związane z byłą spółką portfelową ATOS BH sp. z o.o.**

Zarząd dostrzega ryzyko niewywiązania się ze zobowiązań finansowych byłej spółki portfelowej ATOS BH sp z o.o. oraz jej udziałowców. W ciężar tych zobowiązań wchodzi zapłata przez udziałowców ATOS BH za 146 udziałów oraz pozostałych zaległości wynikających z pożyczki udzielonej byłej spółce portfelowej wraz z należnościami za konsulting świadczony na rzecz ATOS BH sp. z o.o. Zarząd Emitenta podejmie wszelkie dostępne prawem środki aby odzyskać w pełnej kwocie środki finansowe należne Emitentowi.

## **2 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność**

### **▪ Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski**

Na sytuację ekonomiczną Emitenta mają wpływ między innymi następujące wskaźniki: polityka gospodarcza i podatkowa, stopa bezrobocia, poziom wynagrodzeń, tempo wzrostu PKB, stopa inflacji. Pogorszenie sytuacji ekonomicznej w otoczeniu Emitenta bezpośrednio związane jest z ryzykiem pogorszenia się jego sytuacji finansowej.

### **▪ Ryzyko związane z branżą nowych technologii**

Utrzymanie dynamicznego tempa wzrostu sektora nowych technologii w branżach energii odnawialnej, biotechnologii i ICT, z uwagi na zakładany profil inwestycyjny Emitenta, ma kluczowe znaczenie dla oceny ryzyka gospodarczego Emitenta. Ze względu na dużą liczbę czynników mających wpływ na wyżej wymienioną branżę nowych technologii, przykładowo popyt na produkty i usługi z tej dziedziny, nie można zagwarantować, że tempo wzrostu przedmiotowego sektora gospodarki pozostanie na tak wysokim poziomie. Dlatego też sytuacja sektora nowych technologii ma bezpośredni i pośredni wpływ na sytuację gospodarczą Emitenta.

### **▪ Ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym**

Stabilny stan prawny w zakresie regulacji dotyczący prowadzenia działalności gospodarczej ma kluczowe znaczenie dla oceny ryzyka gospodarczego Emitenta. Przepisy w zakresie prowadzenia działalności, między innymi ustawa o rachunkowości, kodeks spółek handlowych, ustawy podatkowe itd. są często nowelizowane, a fakt ten znacząco utrudnia planowanie inwestycji przez Emitenta. Ponadto organy podatkowe przyjmują różne interpretacje przepisów fiskalnych niezbędne do oceny prawnej sytuacji faktycznych, co może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta. Emitent jednak korzysta z pomocy fachowych doradców, w tym kancelarii prawnych, doradców podatkowych oraz biegłych rewidentów, starając się minimalizować na tyle na ile to

możliwe ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym poprzez odpowiednio wczesne przygotowanie się na projektowane zmiany legislacyjne.

▪ **Ryzyko związane z przepisami podatkowymi**

Przepisy podatkowe w polskim ustawodawstwie ulegają częstym zmianom, które mogą niekorzystnie wpłynąć na finanse Spółki. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej także przyczyniło się do zwiększenia liczby zmian w przepisach podatkowych. Brak jest również jednolitej i precyzyjnej interpretacji regulacji podatkowych stosowanych przez organy skarbowe i sądy. Ponadto, zmiany w polskim ustawodawstwie oraz stosowane interpretacje przepisów prawnych przez organy państwowe są trudne do prognozowania dla Emitenta. Brak pewności w zakresie efektów podatkowych oraz wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych, mogą przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

▪ **Ryzyko braku zatrudnienia i pozyskania partnerów**

Rozwój Emitenta i jej perspektywy uzależnione są od dalszego prowadzenia działalności i efektywności działania wyższego szczebla kierownictwa oraz innych kluczowych partnerów. Przez partnerów Emitent rozumie osoby fizyczne, jak i podmioty gospodarcze. Część usług realizowanych na rzecz Emitenta wykonywanych jest w formie działalności podwykonawczej, dotyczy to zarówno usług związanych z podstawową działalnością, tj. pozyskiwaniem spółek portfelowych, jak i usług dodatkowych, tj. księgowych, prawniczych, public relations, administracyjnych. Ten model działania pozwala Emitentowi utrzymywać niskie koszty operacyjne i przeznaczyć środki z emisji głównie na działalność inwestycyjną. Emitent nie zatrudnia bezpośrednio analityków, lecz współpracuje z partnerami branżowymi, z którymi ma podpisane umowy ramowe, wynegocjowane stawki za roboczogodzinę i dzięki temu obniża koszty działalności, korzystając z usług partnerów wedle potrzeb. Wysokość wynagrodzenia poszczególnych partnerów za roboczogodzinę odpowiada cenom rynkowych w danej branży. Zatem Emitent musi w swojej działalności uwzględniać ryzyko związane ze zwiększeniem kosztów usług. Trudności finansowe lub inne czynniki mogą mieć negatywny wpływ na zdolność Emitenta do utrzymania współpracy z kluczowymi partnerami. Ich utrata może mieć negatywny wpływ na wyniki operacyjne Emitenta i jego kondycję finansową. Ponadto, Emitent podlega ciągłej ekspansji i jego rozwój uwarunkowany jest koniecznością pozyskiwania kolejnych partnerów. Emitent zabezpiecza się przed wystąpieniem tego ryzyka formułując w umowach ramowych z partnerami odpowiednie zapisy dotyczące: kar umownych, okresu wypowiedzenia, zachowaniu poufności, dostępności i czasu realizacji usług, maksymalnego kosztu usług.

- **Ryzyko finansowe**

Emitent planuje zaangażować znaczne wysiłki i środki finansowe w nabycie udziałów w potencjalnych spółkach portfelowych, audyty tych spółek, koszty sądowe oraz budowanie profesjonalnego zespołu. Jeśli zaistnieją niekorzystne zmiany w ogólnych perspektywach dla rynków, na których działają spółki portfelowe, wartość nabytych przez Emitenta udziałów może się obniżyć, a sytuacja finansowa Spółki może się pogorszyć.

- **Ryzyko zachowania płynności**

Emitent jest uzależniony od posiadania dostępu do krótko i długoterminowego finansowania, głównie w postaci finansowania z kolejnych publicznych emisji akcji lub obligacji. Nie ma pewności, że Emitent będzie w stanie pozyskać wymagany kapitał lub że w razie potrzeby zorganizuje alternatywne źródła finansowania na korzystnych warunkach oraz w kwocie niezbędnej do prowadzenia przyszłych inwestycji. Na wypadek gdyby Emitent nie była w stanie zorganizować zakładanego w biznes planie odpowiedniego finansowania, będzie musiała zmienić model działania: obniżyć koszty, zmienić horyzont czasowy i skalę prowadzonych inwestycji. spółka przygotowuje alternatywne scenariusze działania, zarówno dla optymistycznych jak i pesymistycznych ścieżek rozwoju.

- **Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych**

Przepisy podatkowe w polskim ustawodawstwie ulegają częstym zmianom, które mogą niekorzystnie wpłynąć na finanse Emitenta. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej również przyczyniło się do zwiększenia liczby zmian w przepisach podatkowych. Brak jest jednolitej i precyzyjnej interpretacji regulacji podatkowych stosowanych przez organy skarbowe i sądy. Ponadto, zmiany w polskim ustawodawstwie oraz stosowane interpretacje przepisów prawnych przez organy państwowe są trudne do prognozowania dla Emitenta. Brak pewności w zakresie efektów podatkowych oraz wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych, mogą przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

### **3 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym oraz papierami wartościowymi Spółki**

- **Ryzyko zawieszenia oraz wykluczenia z alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect**

Zgodnie z §11 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW jako Organizator Alternatywnego Systemu w sytuacjach ściśle określonych w Regulaminie ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące.

Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami:

- na wniosek Emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

W przypadkach określonych przepisami prawa Organizator Alternatywnego Systemu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta, dla którego podmiot ten wykonuje obowiązki Autoryzowanego Doradcy, jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie lub interes uczestników tego obrotu.

Ponadto zgodnie z §20 ust. 3 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW jako Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w przypadku:

- rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku przed upływem 2 lat licząc od dnia pierwszego notowania instrumentów finansowych Emitenta na rynku kierowanym zleceniami lub
- zawieszenia prawa do działania Animatora Rynku, lub wykluczenia go z tego działania, do czasu zawarcia i wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku albo Market Makerem.

Przy czym w przypadku zawarcia umowy z Market Makerem wznowienie notowań może nastąpić wyłącznie na rynku kierowanym cenami. Podobnie zgodnie z §21 ust. 2 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW jako Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w przypadku:

- rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Market Makerem na rynku kierowanym cenami lub
- zawieszenia prawa do działania Market Makera, lub wykluczenia go z tego działania, do czasu zawarcia i wejścia w życie nowej umowy z Market Makerem albo umowy z Animatorem Rynku.

Przy czym w przypadku zawarcia umowy z Animatorem Rynku wznowienie notowań może nastąpić wyłącznie na rynku kierowanym zleceniami, w systemie notowań określonym przez Organizatora Alternatywnego Systemu. Zawieszenie obrotu instrumentami finansowymi Spółki może również nastąpić na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania

alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów. Zawieszenie obrotu tymi instrumentami finansowymi nie może być dłuższe niż miesiąc. Zgodnie z §12 tego Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- na wniosek Emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez Emitenta dodatkowych warunków,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Obligatoryjnie wykluczane są z alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect instrumenty finansowe Emitenta w następujących sytuacjach:

- gdy wynika to wprost z przepisów prawa,
- gdy zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona, lub
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów oraz
- po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości Emitenta, obejmującej likwidację jego majątku, lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie tej upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, GPW może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi. W takiej sytuacji zawieszenie obrotu może trwać dłużej niż 3 miesiące. Ponadto na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego organizator alternatywnego systemu obrotu wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów. Ponadto zgodnie z §16 ust. 1 pkt 2 i 3 Regulaminu ASO, jeżeli

Emitent nie wykonuje obowiązków określonych w rozdziale V Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu może:

- zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w alternatywnym systemie,
- wykluczyć instrumenty finansowe Emitenta z obrotu w alternatywnym systemie.

W przypadku, gdy decyzja o zawieszeniu instrumentów finansowych Emitenta jest wydawana jako sankcja za niewykonywanie przez Emitenta obowiązków określonych w Regulaminie ASO, okres zawieszenia obrotu może trwać dłużej niż 3 miesiące.

Na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego, w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów, organizator alternatywnego systemu obrotu wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni. W świetle pojawiających się wątpliwości interpretacyjnych, co do treści Regulaminu ASO oraz załączników do niego oraz braku ugruntowanej praktyki, Emitent nie może zagwarantować, iż powyżej opisane sytuacje nie będą miały miejsca w odniesieniu do jego instrumentów finansowych.

- **Ryzyko związane z możliwością nałożenia na Spółkę kar administracyjnych przez Komisję Nadzoru Finansowego**

Spółka notowana na rynku NewConnect ma status spółki publicznej w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Z tego powodu Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć na Spółkę kary administracyjne za nienależyte wykonywanie lub niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, a w szczególności obowiązków wynikających z ustawy o ofercie publicznej i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W szczególności na Emitenta mogą zostać nałożone kary wynikające z art. 172-176a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. KNF może nałożyć karę pieniężną na Emitenta za niewykonanie obowiązków informacyjnych określonych w ustawie. Jednocześnie sankcje administracyjne mogą zostać nałożone przez KNF na podstawie art. 96 i art. 97 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. W przypadku nałożenia kary z któregośkolwiek ze wskazanych przepisów prawa obrót papierami wartościowymi Emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy.

---

## **X. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji publikowanych prognoz wyników finansowych na dany rok obrotowy**

---

Zarząd Venture Capital Poland S.A. podtrzymuje prognozy opublikowane w raporcie bieżącym ESPI nr 1/2017 z dnia 01 lutego 2017 r.

	Przychody z dezinwestycji Venture Capital Poland SA (tys. zł)		
	2016 p	2017 p	2018 p
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>700</b>	<b>2098</b>
ATOS BH Sp. z o.o.	0	700	700
REVITUM S.A.	0	0	1198
SN KICARZ Sp. z o.o.	0	0	200

---

## **XI. Informacje dodatkowe**

---

### **1. Akcje własne**

Spółka w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. nie nabywała oraz nie zbywała akcji własnych.

### **2. Instrumenty finansowe**

W roku od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. Spółka nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń oraz nie wykorzystywała instrumentów finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest ona narażona.

### **3. Oddziały (zakłady) jednostki**

W 2016 r. Spółka nie posiadała oddziałów (zakładów).

### **4. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwój, środowisko naturalne**



W 2016 r. Spółka nie prowadziła bezpośrednio badań w dziedzinie powstania nowych produktów oraz technologii. Działalność Spółki nie miała wpływu na środowisko naturalne.

### **5. Zatrudnienie**

W 2016 r. z tytułu powołania przez Radę Nadzorczą do pełnienia funkcji Członka Zarządu były zatrudnione 2 osoby. Natomiast z tytułu umowy o pracę była zatrudniona 1 osoba.

#### **VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**

PREZES ZARZĄDU  
  
Bogdan Paszkowski

Andrzej Czapski  
  
Członek Zarządu

**Warszawa, dnia 26 maja 2017 r.**