



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
VENTURE CAPITAL POLAND S.A.  
ZA OKRES OD 1.01.2012 r. DO 31.12.2012 r.**

**20 maja 2013 roku  
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 2012 ROKU.**
- 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 2012 r.**
- V. WYBRANE DANE FINANSOWE**
  - 1. Dane Venture Capital Poland S.A.**
  - 2. Dane spółek portfelowych.**
- VI. KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH w 2012 r.**
- VII. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI.**
- VIII. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI w 2013 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**

---

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

---

### 1. Dane jednostki

	
Nazwa (firma):	VENTURE CAPITAL POLAND S.A.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Polna 40 lok. 209, 00-635 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 22 370 24 63
Numer fax:	+48 22 370 25 23
Adres poczty elektronicznej:	office@vcpoland.pl
Strona internetowa:	<a href="http://www.vcpoland.pl">www.vcpoland.pl</a>

Źródło: Emitent

### 2. Rada Nadzorcza

Na dzień 20 maja 2013 roku 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

W dniu 27 grudnia 2012 roku uchwałą Nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki została odwołana z funkcji Członka Rady Nadzorczej Pani Barbara Nagawiecka, a

na jej miejsce uchwałą Nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 27 grudnia 2012 r. został powołany Pan Michał Leszczyński.

### **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 20 maja 2013 roku w skład Zarządu Venture Capital Poland S.A. wchodzi:

- Mariusz Ambroziak – Prezes Zarządu
- Andrzej Czapski – Członek Zarządu

### **4. Akcjonariat**

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Zarząd Venture Capital Poland S.A. na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu posiadającymi powyżej 10% 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>
<b>1.</b>	Waldemar Sałata	16,43%
<b>2.</b>	Bogdan Paszkowski	15,58%
<b>3.</b>	Rafał Brzezowski	15,58%
<b>4.</b>	Włodzimierz Wasiak	15,58%
<b>5.</b>	Barbara Nagawiecka	16,44%

### **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 dokumentami 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>
<b>1.</b>	Mariusz Ambroziak	Prezes Zarządu	22.727	0,93%

### **6. Przedmiot działalności Spółki.**

Venture Capital Poland S.A. jest spółką inwestycyjną obecną na rynku od 2010 roku. 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 wyselekcjonowane przez Komitet Inwestycyjny podmioty niepubliczne działające w różnych branżach, ze szczególnym uwzględnieniem następujących sektorów: technologie telekomunikacyjne (w tym projekty internetowe oferujące unikalne e-usługi), nowoczesnej medycyny, rozwiązania biotechnologiczne, energetyki odnawialnej, projektów związanych z ochroną środowiska, atrakcyjne projekty/podmioty działające na rynku krócej niż 3 lata. Venture Capital Poland 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. Emitent czerpie korzyści bezpośrednio poprzez objęcie udziałów w projekcie

w jego początkowej fazie rozwoju. 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, które jednak jest w części ograniczane rygorystyczną strategią inwestycyjną Emitenta i bogatym doświadczeniem jego zespołu.

---

## II. Działalność Spółki w 2012 roku.

---

Poniższa tabela przedstawia najważniejsze wydarzenia w 2012 roku:

data	Wydarzenie w historii Spółki
<b>styczeń 2012</b>	Rozwiązanie umowy inwestycyjnej z Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o. zawartej w dniu 1 sierpnia 2010 roku dotyczącej utworzenia spółki Green Arrow Energy S.A. oraz zasad współpracy pomiędzy Emitentem a Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o.
<b>marzec 2012</b>	Rozwiązanie umowy inwestycyjnej z ATOS BH Sp. z o.o. zawartej w dniu 23 listopada 2010 roku.
<b>czerwiec 2012</b>	Podpisanie umowy inwestycyjnej z Credit Dealer Sp. z o.o.
<b>28 czerwiec 2012</b>	Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Venture Capital Poland S.A., które odwołało i ponownie powołało dotychczasowych Członków Rady Nadzorczej w celu rozpoczęcia nowej kadencji Rady Nadzorczej spółki oraz zostały dokonane zmiany w Statucie Spółki. Podczas Walnego zgromadzenia zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 r. oraz została przyjęta uchwała w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nie mniej niż 200 tyś. i nie więcej niż 500 tyś. akcji zwykłych na okaziciela serii E.
<b>wrzesień 2012</b>	Spółka portfelowa Revitum S.A. debiutuje na rynku NewConnect Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. W Alternatywnym Systemie Obrotu

	<p>notowane są następujące akcje zwykłe na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 0,10 PLN (dziesięć groszy) każda:</p> <p>1/ 573.500 (pięćset siedemdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji zwykłych na okaziciela serii B,</p> <p>2/ 66.000 (sześćdziesiąt sześć tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C.</p>
<b>październik 2012</b>	Złożenie w Krajowym Rejestrze Sądowym wniosku o rejestrację zmian statutu Spółki (w tym związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego) oraz zamiany akcji serii C z imiennych na okaziciela.
<b>listopad 2012</b>	Informacja z Krajowego Rejestru Sądowego o rejestracji zmian statutu Spółki (w tym związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego) oraz zamiany akcji serii C z imiennych na okaziciela.

W pierwszej połowie 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. położył główny nacisk na przygotowanie spółki portfelowej Revitum S.A. do debiutu na rynku NewConnect oraz na pozyskanie nowej spółki portfelowej Credit Dealer Sp. z o.o.

W dniu 16 kwietnia 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. powziął informację z Krajowego Rejestru Sądowego o przekształceniu Revitum Spółka z o.o. w Spółkę Akcyjną. Jednocześnie w tym samym dniu Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Revitum S.A. podjęło uchwałę nr 3/2012 o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 66000 akcji zwykłych na okaziciela serii C oraz uchwałę nr 4/2012 w sprawie dematerializacji oraz ubiegania się o wprowadzenie praw do akcji oraz akcji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek NewConnect).

Po powzięciu informacji w dniu 10 sierpnia 2012 r. z Krajowego Rejestru Sądowego o zarejestrowaniu 66 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C Spółki Revitum S.A. Zarząd spółki portfelowej złożył na Giełdę Papierów Wartościowych S.A. wnioski o wprowadzenie akcji serii B i akcji serii C spółki do alternatywnego systemu obrotu oraz o wyznaczenie pierwszego dnia notowania niniejszych akcji. Współpraca Spółki Revitum S.A. z Emitentem doprowadziła do korzystnej decyzji Zarządu Giełdy w dniu 31 sierpnia 2012 r. o dopuszczeniu do obrotu 573 500 akcji serii B oraz 66 000 akcji serii C Spółki, a na pierwszy dzień notowań wyznaczono 5 września 2012 r.

W rezultacie tych działań dnia 5 września 2012 roku Spółka Revitum S.A. uroczyście zadebiutowała na rynku NewConnect prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych

S.A. w Warszawie. Akcje spółki w dniu debiutu na otwarciu sesji wzrosły o 13,33% w porównaniu do ceny z oferty pierwotnej.

W drugim kwartale 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. również położył nacisk na pozyskanie nowej spółki portfelowej Credit Dealer Sp. z o.o. Zarząd Emitenta w dniu 6 czerwca 2012 r. podpisał umowę inwestycyjną ze Spółką Credit Dealer Sp. z o.o., na mocy której zainwestował w spółkę aktywa 250 tys. w akcjach VCP S.A. Następnie w dniu 18 czerwca 2012 r. realizując pierwszą część niniejszej umowy inwestycyjnej Emitent objął 5.100 nowoutworzonych udziałów w Credit Dealer Sp. z o.o. o łącznej wartości 255 000 zł, co stanowi 50% w kapitale zakładowym Spółki Credit Dealer Sp. z o.o.

W trzecim kwartale 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. kontynuował działania mające na celu wypełnienie postanowień umowy inwestycyjnej podpisanej ze spółką portfelowej Credit Dealer Sp. z o.o. Zarząd Emitenta na podstawie upoważnienia udzielonego mu przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie z dnia 28 czerwca 2012 roku w dniu 17 lipca 2012 roku podjął uchwałę dotyczącą ustalenia ceny emisyjnej akcji serii E na poziomie 1,27 zł (jeden złoty i dwadzieścia siedem groszy) za akcję. Cena emisyjna została ustalona na poziomie zbliżonym do ceny rynkowej akcji spółki notowanych na rynku NewConnect. W związku z tym spółka portfelowa Credit Dealer Sp. z o.o. objęła 200.788 akcji serii E Venture Capital Poland S.A. o łącznej wartości 255.000,76 zł (dwieście pięćdziesiąt pięć tysięcy 76/100 złotych). Zważywszy na to iż w dniu 18 czerwca 2012 r. Emitent objął 5.100 nowoutworzonych udziałów w Credit Dealer Sp. z o.o. o łącznej wartości 255 000 zł (dwustu pięćdziesięciu pięciu tysięcy złotych), Zarządy spółek Credit Dealer Sp. z o.o. oraz Venture Capital Poland S.A. w dniu 18 lipca 2012 r. podpisały umowę wzajemnego potrącenia wierzytelności do kwoty 255.000 zł.

Równocześnie w pierwszym kwartale 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. rozwiązał umowy inwestycyjne ze spółkami Poprad Sp. z o.o. oraz ATOS BH Sp. z o.o.

W dniu 3 stycznia 2012 r. na mocy porozumienia pomiędzy Emitentem a Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o. (dawniej POPRAD Sp. z o.o.) z powodu braku postępu prac związanych z budową MEW oraz stagnacji w działaniu Zarządu POPRAD Sp. z o.o. i Green Arrow Energy S.A. została rozwiązana umowa inwestycyjna zawarta w dniu 1 sierpnia 2010 roku dotyczącej utworzenia spółki Green Arrow Energy S.A. oraz zasad współpracy pomiędzy Emitentem a Poprad Sp. z o.o. Venture Capital Poland S.A. nadal pozostaje udziałowcem Green Arrow Energy S.A., a poziom zaangażowania kapitałowego Emitenta nie uległ zmianie. Wszystkie udziały Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o. w spółce Green Arrow Energy S.A. odkupił inwestor indywidualny.

W dniu 15 marca 2012 r. została rozwiązana umowa inwestycyjna z dnia 23 listopada 2010 r. pomiędzy Venture Capital Poland S.A. a większościami udziałowcami ATOS BH Sp. z o.o. Jednocześnie w tym samym dniu została podpisana umowa sprzedaży wszystkich 146 udziałów w spółce ATOS BH Sp. z o.o. jej dotychczasowym udziałowcom. Niniejsza umowa została zawarta na podstawie zapisów umowy inwestycyjnej oraz porozumienia pomiędzy Zarządem VCP S.A., a Panami Tomaszem Stachnikiem i Jackiem Kasprzykiem (większościami udziałowcami spółki ATOS BH Sp. z o.o.) o odsprzedaży im udziałów w ATOS BH Sp. z o.o. Jednym z istotnych punktów umowy inwestycyjnej był zapis stanowiący, iż w przypadku nie zrealizowania założeń przez ATOS BH Sp. z o.o., VCP S.A. będzie mogło odsprzedać po cenie nabycia wszystkie 146 udziałów w spółce ATOS dotychczasowym jej wspólnikom.

Zarząd VCP S.A. podjął decyzję o odsprzedaży udziałów wobec znacząco odbiegających wyników finansowych na koniec 2011 r. w szczególności przychodom i zyskowi netto. Łączna cena sprzedaży udziałów wynosi 1.399.999,84 zł.

Ponadto w dniu 28 czerwca 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. podpisał porozumienie z byłą spółką portfelową ATOS BH Sp. z o.o. na mocy którego spółka zobowiązała się do spłaty zadłużenia w kwocie 499.133,06 zł (słownie: czterysta dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy sto trzydzieści trzy złote 06/100) wobec VCP S.A. Zadłużenie powstało z tytułu pożyczki udzielonej ATOS BH przez VCP S.A. w dniu 6 maja 2011 r. w kwocie 297.260 zł (słownie: dwieście dziewięćdziesiąt siedem tysięcy dwieście sześćdziesiąt złotych) powiększonej o należne odsetki oraz tytułem wynagrodzenia za usługi konsultingowe świadczone przez VCP na rzecz ATOS BH na podstawie umowy inwestycyjnej z dnia 23 listopada 2010 roku w kwocie 172.200 zł (słownie: sto siedemdziesiąt dwa tysiące dwieście złotych). ATOS BH na mocy porozumienia zobowiązał się dokonać spłaty zadłużenia w 34 ratach miesięcznych, z których pierwsze 33 raty będą płatne w wysokości 15.000 zł (słownie: piętnaście tysięcy złotych) każda, natomiast ostatnia w wysokości 4.133,06 zł (słownie: cztery tysiące sto trzydzieści trzy złote 06/100).

Wśród istotnych wydarzeń mających miejsce w Spółce w drugim kwartale 2012 roku należy wskazać również Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Venture Capital Poland S.A., które odbyło się w dniu 28 czerwca 2012 r. Podczas niniejszego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki Venture Capital Poland S.A. zostali odwołani i ponownie powołani dotychczasowi Członkowie Rady Nadzorczej w celu rozpoczęcia nowej kadencji Rady Nadzorczej spółki oraz zostały dokonane zmiany w Statucie Spółki. Podczas Walnego zgromadzenia zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok obrotowy

zakończony 31 grudnia 2011 r. oraz została przyjęta uchwała w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nie mniej niż 200 tys. i nie więcej niż 500 tys. akcji zwykłych na okaziciela serii E.

W dniu 16 października 2012 r., w związku z zamknięciem emisji akcji serii E, Zarząd Emitenta złożył w formie aktu notarialnego oświadczenie o wysokości objętego kapitału zakładowego oraz o dookreśleniu wysokości kapitału zakładowego w statucie. Zgodnie z treścią wspomnianego aktu notarialnego, w związku z objęciem przez Spółkę Creditdealer Sp. z o.o. 200.788 akcji zwykłych na okaziciela serii E, kapitał zakładowy Emitenta został dookreślony w statucie i wynosi 244.914,80 zł.

W dniu 22 października 2012 r. na wniosek akcjonariuszy posiadających łącznie 681.809 akcji serii C, Zarząd Venture Capital Poland S.A. podjął uchwałę w sprawie zamiany akcji imiennych na okaziciela.

Następnie w dniu 27 listopada 2012 r. Emitent powziął informację o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, Wydział XII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, w dniu 23 listopada 2012 r. wpisu w KRS dotyczącego rejestracji zmian statutu Spółki (w tym związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego) oraz zamiany akcji serii C z imiennych na okaziciela.

W dniu 6 grudnia 2012 r. Emitent podpisał umowę z EBC Solicitors S.A. o wprowadzenie na rynek NewConnect akcji zwykłych na okaziciela serii C i E Venture Capital Poland S.A. Działania związane z wprowadzeniem na rynek NewConnect akcji zwykłych na okaziciela serii C i E były kontynuowane w pierwszej połowie 2013 r.

W 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. położył także nacisk na nawiązanie współpracy z regionalnymi firmami specjalizującymi się w pośrednictwie finansowym i doradztwie gospodarczym. Niniejsze partnerstwo biznesowe ma na celu nawiązanie współpracy polegającej na poszerzeniu oferty świadczonych usług dla obydwu stron. Firmy pośrednictwa finansowego zyskają partnera biznesowego wspomagającego ich klientów w drodze na rynek publiczny, a Venture Capital Poland zyska regionalnych partnerów pozyskujących finansowanie dla klientów VCP SA. Chodzi tu o klientów trafiających do VCP, dla których lepszym modelem finansowania jest tradycyjny sposób kredytu bankowego lub funduszy unijnych a nie pozyskiwania finansowania za pomocą rynku publicznego. VCP nie wyklucza dofinansowania poprzez inwestycje kapitałowe czy wprowadzenia udziałów na rynek publiczny w dalszej fazie projektu.

Wśród istotnych wydarzeń mających miejsce w spółce w czwartym kwartale 2012 roku należy wskazać również Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Venture Capital Poland S.A., które odbyło się w dniu 27 grudnia 2012 r., na podstawie wniosku akcjonariusza, Spółki Lamanzi Trading LTD, posiadającej 151.515 akcji Spółki, stanowiących 6,19 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do 151.515 głosów na Walnym Zgromadzeniu. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Venture Capital Poland S.A. odwołało Barbarę Nagawiecką z funkcji Członka Rady Nadzorczej i powierzyło tę funkcję Panu Michałowi Leszczyńskiemu.

Na koniec 2012 r. Zarząd Emitenta podjął również działania mające na celu obniżenie kosztów operacyjnych poprzez przeniesienie siedziby firmy. Z początkiem 2013 roku adres siedziby Venture Capital Poland S.A. został zmieniony na Warszawa, ul. Polna 40 lok 209.

---

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

---

W pierwszym kwartale 2013 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. skierował główny nacisk na działania zmierzające do wprowadzenia akcji serii C i akcji serii E do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. W związku z tym w dniu 16 stycznia 2013 roku został złożony wniosek o wprowadzenie następujących instrumentów finansowych do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect:

- 1) 681.809 (sześćset osiemdziesiąt jeden tysięcy osiemset dziewięć) akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 10 gr (dziesięć groszy) każda;
- 2) 200.788 (dwieście tysięcy siedemset osiemdziesiąt osiem) akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 10 gr (dziesięć groszy) każda.

W pierwszym kwartale 2013 r. Zarząd Emitenta również położył nacisk na odstąpienie od porozumienia z byłą spółką portfelową ATOS BH sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie ("Była Spółka Portfelowa"). W dniu 12 marca 2013 r. Emitent wystosował oświadczenie o odstąpieniu od wspomnianego wyżej porozumienia w związku z powtarzającymi się opóźnieniami w płatności rat ze strony Byłej Spółki Portfelowej. Wskutek odstąpienia, zgodnie z treścią porozumienia, cała pozostała do zapłaty należność stała się natychmiast wymagalna, wobec czego za pośrednictwem pełnomocnika Emitent wezwała Byłą Spółkę

Portfelową do natychmiastowej zapłaty, nie później niż w terminie 3 dni, kwoty 409.133,06 złotych (słownie czterysta dziewięć tysięcy sto trzydzieści trzy złote 6/100) wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie w zapłacie.

Jednocześnie Zarząd Venture Capital Poland S.A. wobec braku wpłaty pierwszej raty ceny z tytułu umowy sprzedaży wszystkich 146 udziałów w byłej spółce portfelowej ATOS BH sp. z o.o. z dnia 16 marca 2012 r. jej dotychczasowym udziałowcom, w dniu 18 marca 2013 r. wezwał dłużników do zapłaty solidarnie (zgodnie z treścią umowy sprzedaży odpowiedzialność kupujących była solidarna) do zapłaty całej, wymagalnej ceny w kwocie 1.399.999,84 zł, a po bezskutecznym upływie terminu zamierza wszcząć postępowanie w celu odzyskania wspomnianej kwoty.

---

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

---



Revitum Sp. z o.o. działa od 2008 roku na polskim rynku wellness oferując zaawansowane usługi diagnostyczne oraz towarzyszące im zindywidualizowane kuracje oparte na suplementach diety.

Usługi oferowane przez Spółkę stanowią jeden z najdokładniejszych sposobów wykrycia stanów przed-chorobowych oraz uzyskania wiedzy o kondycji naszego organizmu, co umożliwia zastosowanie odpowiedniej terapii profilaktycznej.

W pierwszym półroczu 2012 r. Zarząd Revitum S.A. skierował główny nacisk na działania związane z przygotowaniem Spółki do debiutu na rynku NewConnect. W związku z tym w pierwszym kwartale 2012 roku Zarząd REVITUM Sp. z o.o. złożył w Krajowym Rejestrze Sądowym plan przekształcenia REVITUM Sp. z o.o. w Revitum S.A. wraz z opinią biegłego rewidenta sporządzoną przez firmę 4 AUDYT Sp. z o.o., które następnie zostało zarejestrowane w dniu 3 kwietnia 2012 r.

Następnie w dniu 16 kwietnia 2012 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Revitum S.A. podjęło uchwałę nr 3/2012 o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 66000 akcji zwykłych na okaziciela serii C. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie

Akcjonariuszy Revitum S.A. podjęło również uchwałę 4/2012 w sprawie dematerializacji oraz ubiegania się o wprowadzenie praw do akcji oraz akcji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek NewConnect).

W II i III kwartale 2012 r. Zarząd Revitum S.A. pracował nad przygotowaniem dokumentu informacyjnego Spółki czego efektem było upublicznienie Revitum S.A. i debiut w dniu 5 września 2012 roku na rynku NewConnect. Celem upublicznienia spółki było pozyskanie kapitału niezbędnego do dalszego intensywnego rozwoju sieci sprzedaży. Natomiast celem strategicznym była penetracja polskich miast o zaludnieniu powyżej 100 tys. mieszkańców. Oznaczało to planowane uruchomienie do końca 2012 roku kolejnych punktów obsługi klienta. Pozyskane z emisji prywatnej środki zostały także przeznaczone na uruchomienie produkcji oraz wprowadzenie do sprzedaży własnej linii suplementów diety oraz żywności funkcjonalnej, co docelowo ma umożliwić znaczne obniżenie kosztów operacyjnych i większą sprzedaż do grupy obsługiwanych już klientów.

W drugim półroczu 2012 roku Revitum S.A. konsekwentnie prowadziła działania zmierzające do rozwoju sieci sprzedaży oraz pozyskiwania nowych klientów. Efektem tych działań było otwarcie oddziału w Białymstoku, przeniesienie i powiększenie o kolejny gabinet oddziału we Wrocławiu oraz przygotowanie do otwierania kolejnych punktów obsługi klienta poprzez konsekwentne szkolenie kadry specjalistów.

W IV kwartale 2012 roku Zarząd Revitum S.A. uruchomił pierwszy etap wdrożenia systemu CRM do obsługi kilkudziesięciu tysięcy klientów Revitum, który umożliwi wprowadzenie nowych produktów i usług dla obecnych klientów.

Zarząd Revitum S.A. konsekwentnie realizował strategię wprowadzania do sprzedaży kolejnych suplementów pod własną marką. Celem spółki jest obsługa większości przepisanych i realizowanych zamówień poprzez suplementy pod marką Revitum.

W 2012 roku Revitum S.A. pracował również nad wprowadzeniem kolejnych komplementarnych usług i produktów dla stałych i przyszłych klientów w tym: testów diagnostycznych do wykonywanych przez klienta samodzielnie w domu oraz oferty pakietowe dla pracowników firm.

W IV kwartale 2012 roku Zarząd Revitum S.A. prowadził także wstępne testy dotyczące wprowadzenia do sprzedaży żywności funkcjonalnej.

Wartość przychodów netto ze sprzedaży na koniec grudnia 2012 roku jest przeszło trzykrotnie większa w porównaniu do wartości przychodów netto ze sprzedaży osiągniętych na koniec grudnia 2011 roku. Warto odnotować, że prognoza przychodów netto ze sprzedaży na koniec roku 2012 została przekoczona o 477 tyś zł to jest o 13,6 %.

Venture Capital Poland S.A. posiada 139 500 akcji w REVITUM S.A., stanowiących 10,78% udziału w kapitale zakładowym oraz 7,16% w ogólnej liczbie głosów.

### **Istotne zdarzenia po zamknięciu roku obrotowego 2012.**

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2012 r.



ATOS BH Sp. z o.o. jest wiodącym na rynku polskim producentem paneli ściennych i sufitowych (Atos Panel System), specjalistycznych ustrojów akustycznych (Mastercube) oraz niestandardowych i innowacyjnych elementów wystroju wnętrz (Active Solutions) do stosowania w obiektach komercyjnych. Spółka podejmuje się kompleksowego udziału w inwestycyjnych przedsięwzięciach budowlanych w zakresie projektowania i wykończenia wnętrz o specjalnych wymogach estetycznych i akustycznych, każdorazowo dobieranych do indywidualnych potrzeb wznoszonych obiektów.

Głównymi klientami ATOS są właściciele placówek kulturalnych (filharmonie, sale koncertowe, teatralne i kinematograficzne), ośrodków naukowych (aule wykładowe), innych budynków użyteczności publicznej oraz coraz częściej obiektów handlowo-usługowych i biurowych.

W dniu 4 marca 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. korzystając z zapisów umowy inwestycyjnej z dnia 23 listopada 2010 r. doprowadził do podpisania porozumienia z Panami Tomaszem Stachnikiem i Jackiem Kasprzykiem (większościowymi udziałowcami spółki ATOS BH Sp. z o.o.) o odsprzedaży im udziałów w ATOS. Jednym z istotnych punktów umowy inwestycyjnej był zapis stanowiący, iż w przypadku niezrealizowania

założeń przez ATOS, VCP będzie mogło odsprzedać po cenie nabycia wszystkie 146 udziałów w ATOS dotychczasowym jej wspólnikom. Zarząd VCP podjął decyzję o odsprzedaży wobec znacząco odbiegającym wynikiem finansowym na koniec 2011 r. w szczególności przychodom i zyskowi netto.

W dniu 15 marca 2012 r. została podpisana umowa sprzedaży wszystkich 146 udziałów w spółce ATOS BH jej dotychczasowym udziałowcom. Łączna cena sprzedaży udziałów wynosi 1.399.999,84 zł i zostanie zapłacona solidarnie przez kupujących w następujących ratach:

- pierwsza rata w kwocie 699.992,92 zł w terminie 12 miesięcy od dnia zawarcia umowy sprzedaży,
- druga rata w kwocie 349.999,96 zł w terminie 24 miesięcy od dnia zawarcia umowy sprzedaży,
- trzecia rata w kwocie 349.999,96 zł w terminie 36 miesięcy od dnia zawarcia umowy sprzedaży.

Na zabezpieczenie zapłaty łącznej ceny sprzedaży wraz z ewentualnymi odsetkami strony zawarły umowę zastawu rejestrowego na udziałach nabywanych przez kupujących.

Jednocześnie w dniu 15 marca 2012 r została rozwiązana umowa inwestycyjna z dnia 23 listopada 2010 r. pomiędzy Venture Capital Poland S.A. a większościami udziałowcami ATOS BH Sp. z o.o.

Ponadto w dniu 28 czerwca 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. podpisał porozumienie z byłą spółką portfelową ATOS BH Sp. z o.o. na mocy którego spółka zobowiązuje się do spłaty zadłużenia w kwocie 499.133,06 zł (słownie: czterysta dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy sto trzydzieści trzy złote 06/100) wobec VCP S.A. Zadłużenie powstało z tytułu pożyczki udzielonej ATOS BH przez VCP S.A. w dniu 6 maja 2011 r. w kwocie 297.260 zł (słownie: dwieście dziewięćdziesiąt siedem tysięcy dwieście sześćdziesiąt złotych) powiększone o należne odsetki oraz tytułem wynagrodzenia za usługi konsultingowe świadczone przez VCP na rzecz ATOS BH na podstawie umowy inwestycyjnej z dnia 23 listopada 2010 roku w kwocie 172.200 zł (słownie: sto siedemdziesiąt dwa tysiące dwieście złotych). ATOS BH na mocy porozumienia zobowiązał się dokonać spłaty zadłużenia w 34 ratach miesięcznych, z których pierwsze 33 raty będą płatne w wysokości 15.000 zł (słownie: piętnaście tysięcy złotych) każda, natomiast ostatnia w wysokości 4.133,06 zł (słownie: cztery tysiące sto trzydzieści trzy złote 06/100).



Stacja Narciarska Kiczarz Sp. z o.o. została utworzona w celu wybudowania i eksploatacji nowoczesnej stacji narciarskiej wraz z towarzyszącą infrastrukturą hotelarsko-gastronomiczną na górze Kiczarz (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 Kiczarz. W kwietniu 2011 roku Zarząd wybrał pracownię architektoniczną 55 Architekci S.C. do zaprojektowania całego kompleksu Stacji Narciarskiej Kiczarz, w tym także modernizację Hotelu „Koliba”.

W dniu 12 lipca 2012 roku odbyło się Walne Zgromadzenie Wspólników spółki Stacja Narciarska Kiczarz SP. z o.o. na którym zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe i sprawozdanie Zarządu za rok 2012.

Następnie w dniu 12 grudnia 2012 roku odbyło się ponownie Walne Zgromadzenie Wspólników spółki Stacja Narciarska Kiczarz Sp. z o.o. na którym zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe i sprawozdanie Zarządu za rok 2012. Poprzednie uchwały podjęte 12 lipca 2012 roku Sąd rejestrowy odrzucił ze względu na błąd formalny. Podczas Walnego Zgromadzenia została podjęta uchwała o zmianie siedziby spółki na Warszawę, ul. Mickiewicza 62. Przeniesienie siedziby miało na celu ułatwienie działań mających na celu pozyskanie dalszego finansowania oraz powiązania siedziby z faktycznym miejscem pracy Zarządu.

Zarząd spółki w drugiej połowie 2012 r. poszukiwał finansowania, które umożliwi spółce ukończenie kompleksu narciarsko – rekreacyjnego na górze Kiczarz.

Wobec nieuzyskania finansowania na dokończenie inwestycji Zarząd rozważył alternatywne drogi wyjścia z inwestycji poprzez znalezienie inwestora branżowego. Na

dzień 31 grudnia 2012 roku były prowadzone rozmowy z prywatnymi inwestorami oraz funduszem inwestycyjnym mające na celu odsprzedaż projektu Stacja Narciarska Kiczar.

Najbardziej zaawansowane rozmowy dotyczą odsprzedaży hotelu Koliba prywatnemu inwestorowi.

Stacja Narciarska Kiczar Sp. z o.o. na koniec grudnia 2012 r. wygenerowała 2 tys. zł przychodów netto ze sprzedaży, a poniesiona strata netto wyniosła 96 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.

### **Istotne zdarzenia po zamknięciu roku obrotowego 2011.**

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2012 r.



Dotychczasowa strategia Green Arrow Energy S.A. ukierunkowana była na realizację przedsięwzięć inwestycyjnych i ich eksploatację w zakresie wytwarzania energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii – małych elektrowni wodnych, farm wiatrowych oraz projektów związanych z kogeneracją biomasową.

Na mocy porozumienia zawartego dnia 3 stycznia 2012 roku pomiędzy VCP S.A. a Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o. (dawniej POPRAD Sp. z o.o.) została rozwiązana umowa inwestycyjna zawarta w dniu 1 sierpnia 2010 roku pomiędzy VCP S.A. a Poprad Sp. z o.o. Niniejsza umowa została rozwiązana z powodu braku postępu prac związanych z budową MEW oraz stagnacji w działaniu Zarządu POPRAD Sp. z o.o. i Green Arrow Energy S.A. Umowa inwestycyjna przewidywała utworzenie spółki Green Arrow Energy S.A. oraz opisywała zasady współpracy pomiędzy Venture Capital Poland S.A., a Poprad Sp. z o.o.

Wobec powyżej opisanych zmian w Spółce, Venture Capital Poland S.A. nadal pozostaje udziałowcem Green Arrow Energy S.A. Poziom zaangażowania kapitałowego VCP S.A. nie uległ zmianie. Wszystkie udziały Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o. w spółce Green Arrow Energy S.A. odkupił inwestor indywidualny.

Venture Capital Poland S.A. posiada 350.000 akcji w Green Arrow Energy S.A., stanowiących 25,9% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów.

W 2012 r. spółka nie prowadziła działalności operacyjnej związanej z zieloną energią i według informacji uzyskanych od Zarządu GAE S.A. trwają prace nad przedstawieniem nowej strategii działania.

W drugiej połowie 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. wspólnie z większościovym akcjonariuszem spółki Green Arrow Energy S.A. podjęli działania mające na celu powołanie nowych władz spółki to jest Zarządu i Rady Nadzorczej. Zmiany te powinny dojść do skutku w pierwszej połowie 2013 roku i nowy Zarząd zostanie zobligowany do przedstawienia nowej strategii spółki oraz podjęcie działalności operacyjnej. Jednocześnie Zarząd Venture Capital Poland S.A. będzie uważnie przyglądał się kolejnym działaniom podejmowanym przez nowy Zarząd Green Arrow Energy S.A. i po dokonaniu oceny podejmie decyzje o swoim dalszym zaangażowaniu w spółce portfelowej.

Green Arrow Energy S.A. na koniec grudnia 2012 r. wygenerowała przychodów netto ze sprzedaży, a poniesiona strata netto wyniosła 15 tys zł.

Venture Capital Poland S.A. posiada 350.000 akcji w Green Arrow Energy S.A., stanowiących 25,9% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów.

#### **Istotne zdarzenia po zamknięciu roku obrotowego 2011.**

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2012 r.



Credit Dealer Sp. z o.o. działa od grudnia 2010 roku na polskim rynku finansowym oferując doradztwo oraz pośrednictwo finansowe zarówno w sektorze finansów osobistych jak i firmowych.

Spółka oferuje kompleksową pomoc w uzyskaniu różnego rodzaju finansowania wszystkich możliwych form 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.

Plany Spółki zakładają zintensyfikowanie działań mających na celu rozwój segmentu pożyczek gotówkowych. W najbliższym czasie Spółka planuje podpisanie umów współpracy z nowymi przedstawicielami oraz partnerami na terenie całego kraju.

W związku z dynamicznym rozwojem Zarząd Spółki Credit Dealer poszukiwał inwestora finansowego, który będzie również aktywnie uczestniczył w kreowaniu dalszego rozwoju i będzie odpowiedzialny za pozyskiwanie finansowania. Rolą Venture Capital Poland S.A. będzie również poprowadzenie procesu przekształcenia Credit Dealer Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną i finalnie debiutu Credit Dealer na rynku NewConnect.

W dniu 6 czerwca 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. podpisał umowę inwestycyjną ze Spółką Credit Dealer Sp. z o.o., na mocy której zainwestował w spółkę aktywa 250 tys. w akcjach VCP S.A. Następnie w dniu 18 czerwca 2012 r. realizując pierwszą część niniejszej umowy inwestycyjnej Emitent objął 5.100 nowoutworzonych udziałów w Credit Dealer Sp. z o.o. o łącznej wartości 255 tyś. zł, co stanowi 50% w kapitale zakładowym Spółki Credit Dealer Sp. z o.o. Objęte przez VCP S.A. udziały zostaną pokryte w całości do dnia 31 sierpnia 2012 r.

W dniu 18 lipca 2012 r. spółka portfelowa Credit Dealer Sp. z o.o. objęła 200.788 akcji serii E Venture Capital Poland S.A. o łącznej wartości 255.000,76 zł. Zważywszy na to, iż w dniu 18 czerwca 2012 r. Emitent objął 5.100 nowoutworzonych udziałów w Credit Dealer Sp. z o.o. o łącznej wartości 255 000 zł (dwustu pięćdziesięciu pięciu tysięcy złotych), Zarządy spółek Credit Dealer Sp. z o.o. i Venture Capital Poland S.A. w dniu 18 lipca podpisały umowę wzajemnego potrącenia wierzytelności do kwoty 255.000 zł.

Ponadto w trzecim i czwartym kwartale 2012 roku Spółka dynamicznie rozwijała ofertę pożyczek poza bankowych. Został otwarty oddział spółki w Rawie Mazowieckiej, jest to wynikiem realizacji celu strategicznego spółki, jakim jest penetracja miast do 30 tyś. mieszkańców wokół aglomeracji warszawskiej.

W czwartym kwartale 2012 roku Spółka w dalszym ciągu rozwijała pośrednictwo finansowe w związku z czym w ostatnim okresie podpisała umowę współpracy z dwoma bankami w zakresie sprzedaży kredytów hipotecznych i pożyczek gotówkowych.

Credit Dealer Sp. z o.o. na koniec grudnia 2012 roku wygenerowała 1 001 tys. zł. przychodów netto i osiągnęła zysk netto w wys. 59 tys. zł. Warto odnotować, że spółka zrealizowała prognozę przychodów netto ze sprzedaży na poziomie 1 mln zł w 2012 roku.

### **Istotne zdarzenia po zamknięciu roku obrotowego 2011.**

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2012 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 zakończonego miesiąca obrotowego.

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Kurs euro na dzień bilansowy 31 grudnia</b>	<b>Średni kurs euro od 1 stycznia do 31 grudnia</b>
<b>2011 r.</b>	4,4168 zł	4,1198 zł
<b>2012 r.</b>	4,0882 zł	4,1850 zł

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

Poniżej przedstawione zostały wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane wartościowe podsumowujące sytuację finansową Emitenta na koniec 2012 roku.

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane finansowe Spółki za 2012 r. oraz narastająco od początku roku do dnia 31 grudnia 2012 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	2011	2011	2012	2012
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	175	42	108	26
Amortyzacja	13	3	5	1
Zysk/Strata ze sprzedaży	-233	-56	-277	-66
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-390	-95	-1 655	-395
Zysk/Strata brutto	-836	-203	-2 048	-489
Zysk/Strata netto	-864	-210	-2 048	-489

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2012 roku oraz porównawcze dane na koniec 2011 roku.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	31.12. 2011	31.12. 2011	31.12. 2012	31.12. 2012
	(tys. PLN)	(tys. EURO)	(tys. PLN)	(tys. EURO)
Należności długoterminowe	0	0	0	0
Należności krótkoterminowe	102	23	41	10
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	24	5	11	3
Kapitał własny	1814	411	18	4
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	453	103	624	153

## **2. Dane spółek portfelowych:**

Tabele poniżej przedstawiają wybrane dane finansowe spółek portfelowych za 2012 roku. Jako dane porównawcze zaprezentowano analogiczne okresy 2011 roku.

<b>ATOS BH Sp. z o.o.</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>10 232</b>	<b>2 471</b>	-	-
EBIT	<b>303</b>	<b>73</b>	-	-
Wynik netto	<b>138</b>	<b>33</b>	-	-
Wartość kapitałów własnych	<b>1 770</b>	<b>401</b>	-	-
Wartość aktywów	<b>8 545</b>	<b>1 934</b>	-	-

<b>REVITUM Sp. z o.o.</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>1 247</b>	<b>303</b>	<b>3977</b>	<b>950</b>
EBIT	<b>-30</b>	<b>-7</b>	<b>292</b>	<b>70</b>
Wynik netto	<b>-41</b>	<b>-10</b>	<b>263</b>	<b>63</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>388</b>	<b>88</b>	<b>763</b>	<b>187</b>
Wartość aktywów	<b>503</b>	<b>114</b>	<b>982</b>	<b>240</b>

<b>Green Arrow Energy S.A.</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
EBIT	<b>-24</b>	<b>-6</b>	<b>-15</b>	<b>-4</b>
Wynik netto	<b>-24</b>	<b>-6</b>	<b>-15</b>	<b>-4</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>-37</b>	<b>-8</b>	<b>-51</b>	<b>-12</b>
Wartość aktywów	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>1</b>

<b>KICARZ Sp. z o.o.</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
EBIT	<b>-99</b>	<b>-24</b>	<b>-96</b>	<b>-22</b>
Wynik netto	<b>-99</b>	<b>-24</b>	<b>-96</b>	<b>-22</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>8 479</b>	<b>1920</b>	<b>8 623</b>	<b>2109</b>
Wartość aktywów	<b>8 762</b>	<b>1984</b>	<b>8 942</b>	<b>2188</b>

<b>CreditDealer Sp. z o.o.</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>551</b>	<b>134</b>	<b>1001</b>	<b>239</b>
EBIT	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>73</b>	<b>17</b>
Wynik netto	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>59</b>	<b>14</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>27</b>	<b>6</b>	<b>565</b>	<b>138</b>
Wartość aktywów	<b>45</b>	<b>10</b>	<b>621</b>	<b>152</b>

Różnice pomiędzy danymi prezentowanymi w raportach kwartalnych, a zaprezentowanymi w powyższym raporcie wynikają z badań biegłych rewidentów i aktualizacji sprawozdań finansowych spółek za 2012 rok. Zarząd Emitenta powziął informację o tych różnicach przy okazji gromadzenia danych do niniejszego raportu.

## **VI. Komentarz Zarządu do wyników finansowych.**

Wartość majątku i źródeł jego finansowania w Spółce na koniec grudnia 2012 roku wyniosła 655,1 tys. zł i uległa istotnemu zmniejszeniu w porównaniu z rokiem poprzednim (o 1 630,1 tys. zł, tj. o 71,3%). Na powyższy spadek wpłynęło głównie poniesienie w okresie badanym straty netto w kwocie 2 048,3 tys. zł, której wysokość zdeterminowana była w szczególności utworzeniem odpisów aktualizujących wartość należności z tytułu sprzedaży udziałów ATOS BH sp. z o.o. w kwocie 1 400,0 tys. zł oraz

aktualizacją w ciężar kosztów finansowych wartości akcji REVITUM S.A. na kwotę 488,6 tys. zł.

Istotnej zmianie uległa również struktura posiadanego majątku. Dokonana w 2012 roku sprzedaż udziałów w spółce ATOS BH sp. z o. o., aktualizacja wartości posiadanych akcji REVITUM S.A. oraz przekwalifikowanie przez Zarząd inwestycji w podmiotach REVITUM S.A. oraz Stacja Narciarska Kiczar sp. z o.o. z dostępnych do sprzedaży na przeznaczone do obrotu spowodowały zmniejszenie wartości inwestycji długoterminowych o 2 110,6 tys. zł (tj. o 100,0%) i jednocześnie zwiększenie kwoty inwestycji krótkoterminowych w pozostałych jednostkach o 331,3 tys. zł. Ponadto na wzrost inwestycji krótkoterminowych wpłynęło również nabycie w 2012 roku udziałów w podmiocie Creditdealer sp. z o.o. w kwocie 255,0 tys. zł. Zgodnie z informacjami uzyskanymi od Zarządu Spółki, Venture Capital Poland S.A. planuje w 2013 roku analizę sytuacji w spółkach portfelowych oraz zamknięcie inwestycji w podmiotach Revitum S.A. oraz Stacja Narciarska Kiczar sp. z o.o.

---

## **VII. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa spółki.**

---

Zarząd Venture Capital Poland S.A. za rok obrotowy, który zakończył się 31 grudnia 2012 roku, 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 finansowe zakładają finansowanie spółki długiem oraz przeprowadzenie kolejnej emisji akcji na nowe inwestycje.

---

## **VIII. Przewidywany rozwój spółki w 2013 r.**

---

W 2013 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. zamierza kłaść nacisk na zwiększenie przychodów ze sprzedaży poprzez nawiązanie współpracy z firmami pośrednictwa finansowego i świadczenie usług doradztwa biznesowego dla firm. Zarząd będzie również intensyfikował działania zmierzające do zwiększenia ilości spółek portfelowych poprzez nowe inwestycje.

Zarząd spółki prowadzi rozmowy z wyspecjalizowanymi podmiotami w celu pozyskania finansowania dla spółki z funduszy Unii Europejskiej, przeznaczonych dla spółek typu venture capital / private equity.

Zarząd Emitenta podejmie również wszelkie działania mające na celu odzyskanie środków finansowych wynikających ze zobowiązań byłej spółki portfelowej ATOS BH Sp z o.o. co zapewni możliwość podjęcia kolejnych nowych inwestycji.

---

## **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 zbliżoną 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 współnikami 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 wpływać będzie 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 obrachunkowe, 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 obarczone 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 jest i 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. W ciężar tych zobowiązań wchodzi zapłata za 146 udziałów oraz zaległości wynikające 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 niedojścia emisji do skutku**

Zamiarem Emitenta jest przeprowadzenie oferty akcji serii E celem pozyskania kapitału na dalszy rozwój działalności, w szczególności poprzez dokonanie inwestycji w nowe podmioty. Istnieje jednak ryzyko, iż emisja Akcji serii E może nie dojść do skutku.

▪ **Ryzyko odstąpienia lub zawieszenia oferty**

Z uwagi na istotną zmienność warunków panujących na rynku kapitałowym oraz możliwość zajścia zdarzeń uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie oferty akcji serii E istnieje ryzyko, że Zarząd Emitenta do dnia dokonania przydziału może

postanowić o odstąpieniu od oferty lub zawieszeniu oferty. Odstąpienie od oferty lub zawieszenie oferty publicznej przed jej rozpoczęciem może nastąpić bez konieczności podawania przyczyny. W przypadku rozpoczęcia subskrypcji Zarząd może odstąpić lub zawiesić ofertę jedynie z ważnych powodów, tj. takich które mogą ograniczyć szanse powodzenia emisji lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla inwestorów.

▪ **Ryzyko związane z nieudaną emisją akcji**

W przypadku nieudanej emisji akcji bądź niedojścia jej do skutku istnieje ryzyko, że Emitent nie będzie mógł zrealizować celów związanych z emisją akcji serii E i sfinansowanych z pozyskanych środków bez angażowania środków własnych lub z innego źródła. W związku z tym, tempo wzrostu Spółki Venture Capital Poland S.A. może ulec zmniejszeniu w stosunku do zakładanego. Emitent dołoży należytych starań aby oferta publiczna akcji serii E została przeprowadzona w sposób gwarantujący sukces a tym samym pozyskanie kapitału na rozwój i realizację założonej strategii.

▪ **Ryzyko związane z notowaniem Praw do Akcji**

Prawo do akcji jest to instrument finansowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania, niemających formy dokumentu, akcji nowej emisji spółki publicznej, powstające z chwilą dokonania przydziału tych akcji i wygasające z chwilą zarejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców. Intencją Emitenta jest umożliwienie inwestorom dokonywania aktywnego obrotu na prawach do akcji serii E Spółki. W związku z powyższym istnieje ryzyko, że w przypadku nabycia przez inwestora Prawa do Akcji, a następnie zaistnienia zdarzeń w wyniku których emisja akcji serii E nie zostanie zarejestrowana przez sąd rejestrowy właściwy dla siedziby Spółki, posiadacz Prawa do Akcji otrzyma jedynie zwrot środków stanowiących równowartość iloczynu posiadanych praw do akcji i ceny emisyjnej akcji serii E.

▪ **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,

- jeżeli Emitent narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie,
- przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych,
- w przypadku niewykonywania przez Emitenta obowiązków określonych w rozdziale V Regulaminu ASO.

Niezależnie od tego w przypadku:

- rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Autoryzowanym Doradcą przed upływem okresu 1 roku od dnia pierwszego notowania, z wyłączeniem rozwiązania umowy na podstawie zwolnienia,
- wyrażenia sprzeciwu co do wykonywania obowiązków Autoryzowanego Doradcy na podstawie zmienionej lub nowej Umowy zawartej z Emitentem,
- zawieszenia prawa do działania Autoryzowanego Doradcy w alternatywnym systemie,
- skreślenia Autoryzowanego Doradcy z listy Autoryzowanych Doradców,

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.

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 podtrzymuje prognozy opublikowane w raporcie bieżącym nr 38/2012 z dnia 11 grudnia 2012 roku.

Wobec rozpatrywanej alternatywnej strategii wyjścia z inwestycji przez Zarząd Stacji Narciarskiej Kiczar Sp. z o.o. Zarząd Emitenta podtrzymuje prognozę rezygnacji z dezinwestycji w tej spółce portfelowej, jednak będzie się przyglądał na bieżąco dalszemu rozwojowi sytuacji.

Poniższa tabela przedstawia prognozy przychody z dezinwestycji Venture Capital Poland S.A. w kolejnych latach.

	Przychody z dezinwestycji Venture Capital Poland SA (tys. zł)				
	2011	2012 p	2013 p	2014 p	2015 p
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 244</b>	<b>350</b>	<b>350</b>
<b>ATOS BH Sp. z o.o.</b>	0	0	700	350	350
<b>REVITUM Sp. z o.o.</b>	0	0	2 567	0	0
<b>St. Nar. KICARZ Sp. z o.o.</b>	0	0	5 997	0	0
<b>Green Arrow Energy SA</b>	0	0	0	0	0

---

## **XI. Informacje dodatkowe**

---

### **1. Akcje własne, instrumenty finansowe**

Spółka w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku nie nabywała oraz nie zbywała akcji własnych. W roku od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku 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.

**2. Oddziały (zakłady) jednostki**

W roku 2012 Spółka nie posiadała oddziałów (zakładów).

**3. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

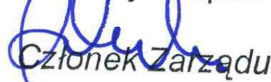
W 2012 roku spółka nie prowadziła bezpośrednio badań w dziedzinie powstania nowych produktów oraz technologii.

**VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**

Mariusz Ambroziak

  
Prezes Zarządu

Andrzej Czapski

  
Członek Zarządu

**Warszawa, dnia 20 maja 2013 r.**