CAPITAL
PARTNERS

CAPITAL PARTNERS SPÓŁKA AKCYJNA

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

ZA OKRES 01.01.2005 – 31.12.2005

Spółka Capital Partners S.A. z siedzibą przy ul. Nowogrodzkiej 50 w Warszawie, 00-950 Warszawa,

wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, nr KRS: 0000110394, z kapitałem zakładowym w wysokości 2.300.000,00 zł.

tel. +48 (22) 628-44-02, fax +48 (22) 629-47-03

I. PODSTAWOWE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWE

Na dzień 31 grudnia 2005 roku wartość aktywów Spółki wyniosła 11.458,63 tys. zł. Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem wynosił 11,6%, natomiast aktywów obrotowych 88,4%. Spółka odnotowała ponad pięciokrotny przyrost sumy bilansowej w stosunku do roku 2004, spowodowany przede wszystkim inwestycjami krótko- i długoterminowymi, które dokonane zostały po emisji obligacji Spółki.

Spółka na dzień 31 grudnia 2005 roku wykazała ujemny wynik finansowy netto w kwocie 29,89 tys. zł.

Uzyskane przychody łącznie wyniosły 1.917,78 tys. zł i zmniejszyły się w stosunku do ubiegłego roku o ok. 50%. Przychody ze sprzedaży stanowiły 11,84% wszystkich przychodów, przychody finansowe 87,4 % natomiast pozostałe przychody operacyjne 0,76 % wszystkich przychodów.

Łączne poniesione przez Spółkę w 2005 roku koszty wyniosły 1.946,5 tys. zł., w tym główną pozycję stanowią koszty finansowe (67,41% ogółu kosztów) oraz koszty ogólnego zarządu (28,72%). Nastąpił spadek kosztów w porównaniu z 2004 r., o 30,07% co jest następstwem zmniejszenia przychodów.

Wartości wybranych wskaźników:

- rentowność działalności podstawowej	-172,86%
- rentowność majątku (ROA)	-0,44%
- rentowność kapitału własnego (ROE)	-1,53%
- szybkość obrotu należności	56 dni
- szybkość obrotu zobowiązań	73 dni
- wskaźnik zadłużenia	83,12%
- wskaźnik płynności (I)	3,34%
- wskaźnik płynności (II)	3,15%.

Z uwagi na zanotowaną w 2005 roku stratę wskaźniki rentowności za ten okres przyjmują wielkości ujemne. Nastąpiło skrócenie spłaty należności Spółki oraz wzrost spłaty zobowiązań. Wartości wskaźników obrotu należności i zobowiązań wynikają z charakteru działalności Spółki, co ma odzwierciedlenie w relatywnie niskich wartościach przychodów ze sprzedaży oraz kosztach sprzedanych usług w stosunku do należności oraz zobowiązań handlowych. Taki stan jest efektem ciągłego przenikania się działalności doradczej i inwestycyjnej Spółki.

II. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ

A. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

- **Ryzyko związane z krótką historią Emitenta**

CAPITAL PARTNERS została założona 12 kwietnia 2002 roku. Ma więc krótką historię. Początkowo strategia Emitenta zakładała prowadzenie wyłącznie działalności inwestycyjnej. Od połowy 2003 roku nastąpiła modyfikacja strategii i rozszerzenie zakresu działalności o usługi z zakresu bankowości inwestycyjnej i doradztwa. Ze względu na krótką historię oraz modyfikację strategii inwestorzy mogą mieć trudności z analizą wskaźników finansowych i oceną potencjału Spółki. Niezależnie od tego utrudniona jest ocena możliwości zrealizowania założeń odnośnie osiąganych wyników na inwestycjach.

- **Ryzyko związane ze strukturą finansowania działalności**

Ze względu na charakter działalności Emitent sięgał i będzie sięgał w przyszłości po dłużne instrumenty finansowe (w szczególności obligacje) w celu finansowania inwestycji własnych lub w celu tworzenia obligacji strukturyzowanych. Wartość emisji obligacji może znacząco przewyższać kapitały własne Emitenta. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że okresowo występuje w Spółce znaczny poziom zadłużenia, wynikający z przyjętej strategii pozyskiwania kapitału na działalność inwestycyjną.

- **Ryzyko związane z realizowanymi umowami w zakresie doradztwa**

W związku z prowadzeniem działalności polegającej między innymi na doradztwie i zarządzaniu projektami pozyskania finansowania, w tym finansowania poprzez publiczną emisję akcji, istnieje ryzyko niepowodzenia takiego projektu z przyczyn zależnych bądź niezależnych od Spółki. W takim przypadku Emitent nie osiągnie planowanych przychodów, które w znacznej części mogą być oparte o zasadę *success fee*. Dodatkowo w przypadku niepowodzenia prowadzonego przez Emitenta projektu istnieje ryzyko utraty reputacji, a co za tym idzie zdolności do pozyskiwania nowych kontraktów.

- **Ryzyko inwestycyjne**

Wybór Spółek Portfelowych oraz realizacja zysków kapitałowych poprzez skuteczne przeprowadzenie inwestycji oraz wyjścia z niej, ma niezwykle ważne znaczenie dla rozwoju Emitenta. Nabywcy papierów wartościowych muszą być świadomi, że osiągnięcie przez nich planowanej rentowności inwestycji jest silnie uzależnione od trafności decyzji inwestycyjnych Emitenta oraz umiejętności zrealizowania zysków kapitałowych.

- **Ryzyko związane z zarządzaniem Spółkami Portfelowymi**

W związku z faktem, że angażując się kapitałowo w projekty Emitent odgrywa znaczącą rolę w zarządzaniu Spółkami Portfelowymi, a w niektórych przypadkach może przeprowadzać w nich programów restrukturyzacji, występuje ryzyko niepowodzenia tych procesów. Może to być spowodowane poprzez zaistnienie negatywnych zdarzeń o charakterze operacyjnym lub podjęcie błędnych decyzji strategicznych. Emitent będzie dążył do zmniejszenia ryzyka nadzoru nad inwestycjami poprzez zagwarantowanie sobie w umowach inwestycyjnych lub statucie Spółki Portfelowej większości w Radach Nadzorczych, uzyskanie prawa veta odnośnie kluczowych decyzji związanych z zaciąganiem zobowiązań, zmianami w zarządach oraz stosując inne możliwości zabezpieczenia.

- **Ryzyko niskiej płynności transakcji kapitałowych poza rynkiem regulowanym**

W związku z dokonywaniem przez Spółkę inwestycji poza rynkiem regulowanym, gdzie płynność jest niska, sprzedaż akcji niektórych Spółek Portfelowych może być utrudniona. Ze względu na fakt, iż Spółka w swojej strategii określa, że jednym z głównych sposobów wyjścia z inwestycji jest wprowadzanie akcji Spółek Portfelowych na rynek regulowany, ryzyko to dotyczyć będzie nielicznych przypadków. Jednak w przypadku konieczności dokonania takiej transakcji może pojawić się ryzyko nieuzyskania założonej ceny, a co za tym idzie oczekiwanej rentowności inwestycji.

- **Ryzyko braku możliwości pozyskania nowych projektów inwestycyjnych**

Powodzenie przedsięwzięcia Emitenta zależy w dużej mierze od możliwości pozyskiwania atrakcyjnych Spółek Portfelowych, rokujących dobrze na przyszłość i spełniających kryteria strategiczne przy korzystnych cenach. Pozyskanie takich projektów może być trudne, szczególnie ze względu na fakt, iż zainteresowanie tego typu inwestycjami przejawiają inne podmioty krajowe jak i zagraniczne.

- **Ryzyko kadry**

Charakter prowadzonej przez Emitenta działalności sprawia, że wysokiej jakości kadra jest jednym z najważniejszych czynników wpływających na efektywność działania. Odejście kluczowych członków zespołu – osób nie będących pracownikami Emitenta, ale prowadzących działalność gospodarczą w zakresie doradztwa finansowego i długoterminowo współpracujących z Emitentem – może spowodować przejściowe trudności w pozyskiwaniu nowych projektów i w pracach nad już realizowanymi.

- **Ryzyko związane z posiadaniem 50% udziału w CP Energia S.A.**

Emitent posiada w CP Energia S.A. 50% akcji dających prawo do 50% głosów na WZ i ten udział zostanie utrzymany także w przypadku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego CP Energia S.A.. Emitent poleca uwadze subskrybentów fakt, że mimo dużego – w odniesieniu do wartości środków własnych – zaangażowania kapitałowego, które w przypadku dojścia do skutku emisji Akcji Serii C ulegnie jeszcze zwiększeniu Emitent nie sprawuje nad tą spółką kontroli. Postanowienia statutu tej spółki nie umniejszają w żadnym stopniu wpływu Emitenta wynikającego z udziału w kapitale zakładowym CP Energia S.A. Emitent nie dokonał także żadnych czynności prawnych mogących w przyszłości skutkować umniejszeniem tego wpływu.

B. Czynniki związane ze strukturą własnościową Emitenta

- **Struktura akcjonariatu**

Obecnie Emitent ma dwoje akcjonariuszy posiadających ponad 5% głosów na WZ. Są nimi:

– Pan Paweł Bala, pełniący funkcję Prezesa Zarządu, posiadający 825.229 akcji uprawniających do 35,88% głosów na WZ,

– Pani Anna Bala, która posiada 391.428 akcji dających prawo do 17,02% głosów na WZ.

Pan Paweł Bala i Pani Anna Bala są małżeństwem. Inwestorzy powinni brać pod uwagę, że główni akcjonariusze mogą łatwo porozumieć się, co do wspólnego działania.

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Państwo Anna i Paweł Bala nie zawarli porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 p. 5) Ustawy o ofercie, a od dnia wejścia w życie Ustawy o ofercie nie podejmowali wspólnie czynności w nim wymienionych (to jest nabywania akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki), co mogłoby – zgodnie z art. 87 ust. 4 p. 1) Ustawy o ofercie – rodzić domniemanie istnienia takiego porozumienia.

C. Czynniki związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

- **Ryzyko konkurencji**

Emitent prowadzi działalność na rynku konkurencyjnym. Przewaga konkurencyjna Emitenta opiera się na wykorzystywaniu potencjału intelektualnego i doświadczenia do stosowania rozwiązań innowacyjnych, niestandardowych, wymagających zastosowania dużych zasobów wiedzy i z reguły bardzo pracochłonnych. Istnieje ryzyko pojawienia się podmiotów konkurencyjnych, które osiągną potencjał do świadczenia usług porównywalnych z usługami oferowanymi przez Emitenta.

- **Ryzyko rynku kapitałowego**

Przyjęta strategia Emitenta zakłada, że zakończenie inwestycji w daną Spółkę Portfelową, bądź realizacja zysku może się odbywać przy wykorzystaniu rynku regulowanego. Z tego względu występuje silna korelacja pomiędzy możliwością osiągania zamierzonych zysków z koniunkturą panującą na rynku.

- **Ryzyko zmiany przepisów**

Czynnikiem ryzyka mogącym wpłynąć na działalność Emitenta są zmieniające się przepisy prawa lub różne jego interpretacje. Ewentualne zmiany przepisów w zakresie prawa podatkowego czy też z zakresu prawa papierów wartościowych lub przepisów normujących działanie spółek mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Emitenta.

- **Ryzyko gospodarcze**

Sytuacja gospodarcza w Polsce wpływać będzie na możliwość osiągania zysków przez spółki będące w portfelu Emitenta. Niekorzystne kształtowanie się warunków prowadzenia działalności gospodarczej będzie wpływało na szanse powodzenia programów wdrażanych w Spółkach Portfelowych. Z tych względów sytuacja gospodarcza ma silny wpływ na osiąganie zamierzonych przez Emitenta celów. W celu zapobieżenia, bądź ograniczenia wystąpienia tych ryzyk Emitent przy analizach dotyczących poszczególnych projektów brać będzie pod uwagę prognozy dotyczące przyszłej sytuacji gospodarczej.

1. INFORMACJA O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH I USŁUGACH

Podstawowym źródłem przychodów i zysków Emitenta jest działalność doradcza oraz inwestycyjna na szeroko pojętym rynku finansowym.

Spółka prowadzi działalność w trzech głównych dziedzinach:

- Doradztwo finansowe – opracowanie i realizacja rozwiązań dla przedsiębiorstw lub ich udziałowców/akcjonariuszy, których celem jest pozyskanie środków finansowych dla przedsiębiorstw lub odpowiednio sprzedaż/zamiana posiadanych udziałów/akcji. Emitent specjalizuje się w transakcjach, w których wykorzystywane są instrumenty dostępne na publicznym rynku papierów wartościowych;
- Specjalistyczne produkty bankowości inwestycyjnej – kreowanie i plasowanie produktów finansowych w ramach indywidualnych transakcji w oparciu o emisje papierów wartościowych dokonywanych przez Emitenta lub podmioty trzecie;
- Bezpośrednie inwestycje kapitałowe – wyszukiwanie, analiza i realizacja potencjalnych projektów inwestycyjnych. Źródłem przychodów jest zbycie udziałów/akcji nabywanych w ramach procesu inwestycyjnego.

Capital Partners jest prawdopodobnie jedyną w Polsce spółką publiczną niebędącą bankiem, której przedmiotem działalności jest bankowość inwestycyjna (rozumiana jako pośrednictwo i doradztwo w transakcjach udziałami i akcjami, obsługa przejęć i przekształceń oraz zawieranie transakcji na rachunek własny – bez działalności brokerskiej). Publiczny status Emitenta jest czynnikiem zwiększającym wiarygodność wśród potencjalnych klientów lub partnerów, a także umożliwia zastosowanie znacznie szerszego spektrum instrumentów finansowych w ramach kreowania nowatorskich rozwiązań w zakresie bankowości inwestycyjnej – na przykład finansowanie transakcji kapitałowych środkami pozyskanymi z emisji strukturyzowanych obligacji.

W roku 2005 Spółka prowadziła działalność inwestycyjną opierając się na generowanych w ramach działalności doradczej środkach własnych oraz środkach pozyskiwanych z emisji obligacji.

2. RYNKI ZBYTU

Opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi swoją działalność, wraz z podziałem przychodów ogółem na rodzaje działalności i rynki geograficzne za rok obrotowy 2005 i 2004:

Bankowość inwestycyjna (*investment banking*), najkrócej określana jako usługi służące zwiększaniu kapitału spółek, jest sektorem usług związanych z przeprowadzaniem transakcji kapitałowych.
Bankowość inwestycyjna obejmuje zarówno usługi związane z obsługą bardzo rozbudowanych i zaawansowanych technologicznie współczesnych platform do handlu instrumentami finansowymi jak i serwisy oparte głównie na potencjale intelektualnym – wiedzy, doświadczeniu i znajomości rynku kapitałowego. Te usługi oparte na wiedzy świadczone są na potrzeby klientów chcących na rynku kapitałowym zainwestować swoje środki (zarządzanie funduszami i portfelami instrumentów finansowych, analizy rynku, doradztwo inwestycyjne), a także w celu zaspokojenia potrzeb klientów chcących z rynku kapitałowego pozyskać fundusze na rozwój swojej działalności. Ten ostatni obszar bankowości inwestycyjnej stanowi działalność najtrudniejszą i wymagającą odpowiedniego przygotowania.
Można więc określić rynek, na którym działa Emitent jako rynek usług inwestycyjnych i konsultingowych związanych z pozyskiwaniem przez klientów kapitału z rynku kapitałowego oraz przygotowywaniem i obsługą transakcji kapitałowych. Klientami mogą być zarówno firmy potrzebujące środków na rozwój jak i inwestorzy zainteresowani przeprowadzeniem przejęć czy np. wykupów managerskich.
Na rynku tym w Polsce działają tylko banki uniwersalne, domy maklerskie oraz fundusze *private equity* i *venture capital*. Wielkości rynku, określonej wartością przeprowadzonych emisji i transakcji kapitałowych niestety nie da się precyzyjnie ustalić. O jego niewielkim rozmiarze świadczyć może wielkość przychodów uzyskanych przez wszystkie domy maklerskie w Polsce z tytułu emisji papierów wartościowych. W roku 2004 było to 160 mln zł, w I półroczu 2005 r. 64 mln zł.
Oprócz wymienionych podmiotów na tym rynku działają także firmy świadczące usługi doradztwa prawnego i biznesowego.
Pozycja Emitenta jest na tym rynku o tyle nietypowa, że jego oferta usług łączy doradztwo w bardzo szerokim zakresie, obejmującym wszystkie potrzeby klienta poszukującego kapitału z własnymi możliwościami inwestycyjnymi – zdolnością do pozyskania środków na dokonanie inwestycji w Spółki Portfelowe celem ich odsprzedaży, np. poprzez ofertę publiczną w krótkim (1 - 2 letnim) terminie.

W działalności Emitenta można wyróżnić dwa podstawowe obszary:
- działalność doradczą,
- działalność inwestycyjną.

Emitent w zakresie wyżej wymienionych rodzajów działalności w latach 2004-2005 uzyskał przychody zgodnie z danymi zawartymi w poniższej tabeli.

Wyszczególnienie przychodów Emitenta z działalności doradczej i inwestycyjnej (w tys. zł)	2005r.	2004r.
Usługi doradcze	227,10	2 445,37
Działalność inwestycyjna	1 676,09	1 594,88

Emitent działa na rynku krajowym, stąd nie można mówić o rynkach w ujęciu geograficznym.

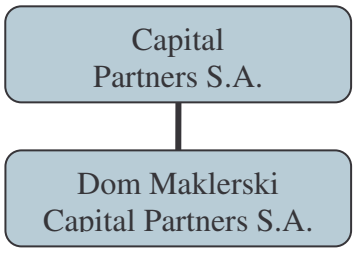
3. ZNACZĄCE UMOWY DLA DZIAŁANOŚCI EMITENTA

Znaczące Umowy zgodnie z definicją par.2 ust.1 pkt 51 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych:

- W dniu 11 kwietnia 2005 r. Emitent zawarł umowę w zakresie doradztwa finansowego oraz pozyskania kapitału z Grupą Matras Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem Umowy jest opracowanie i realizacja rozwiązania zapewniającego pozyskanie kapitału na sfinansowanie projektów inwestycyjnych Grupy Matras Sp. z o.o., tym poprzez publiczną emisję akcji. W Umowie przewidziano wynagrodzenie złożone z części stałej oraz zmiennej, zależnej od wielkości pozyskanych środków. Umowa została uznana za znaczącą, gdyż potencjalna wartość wynagrodzenia przekroczy 20% obecnych kapitałów własnych Capital Partners S.A.
- W dniu 11 października 2005 r. Emitent otrzymał podpisaną przez wszystkie strony Umowę w zakresie sprzedaży 100% udziałów spółki Sun Farm Sp. z o.o. z dnia 5 października 2005 r., której stronami są: MFB Renata Pięta i Dariusz Romaniuk Spółka Jawna z siedzibą w Płocku, Caresbac Seaf-Polska Spółka Komandytowo-Akcyjna z siedziba w Warszawie, Sun Farm Sp. z o.o. z siedzibą w Człekówce oraz Capital Partners S.A. Przedmiotem umowy jest doprowadzenie przez Capital Partners do zbycia przez obecnych udziałowców tj. MFB Renata Pięta i Dariusz Romaniuk Spółka Jawna oraz Caresbac Seaf-Polska Spółka Komandytowo-Akcyjna z siedziba w Warszawie 100% udziałów w Spółce Sun Farm Sp. z o.o. na rzecz wybranego w trakcie procesu sprzedaży Inwestora lub Inwestorów. W Umowie przewidziano wynagrodzenie złożone z części stałej, płatnej miesięcznie przez okres trwania umowy tj. do dnia 31 marca 2006 r. oraz części prowizyjnej zależnej od ceny uzyskanej za 100% udziałów Sun Farm Sp. z o.o. Umowa została uznana za znaczącą, gdyż potencjalna wartość wynagrodzenia może przekroczyć 20% obecnych kapitałów własnych Capital Partners S.A.

4. POWIĄZANIA ORGANIZACYJNE LUB KAPITAŁOWE EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ OKRESLENIE GŁÓWNYCH INWESTYCJI KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH

W skład Grupy Kapitałowej, poza Emitentem, wchodzi Dom Maklerski Capital Partners S.A., którego Spółka jest jedynym akcjonariuszem.



Główne inwestycje Emitenta przeprowadzone w 2005r.

Wyszczególnienie głównych inwestycji (w tys. zł)	2005r.	Uwagi
Wartości niematerialne i prawne	6,09	
Rzeczowe aktywa trwałe	21,63	
Długoterminowe aktywa finansowe	1 150,00	
- w jednostkach powiązanych	*1 150,00*	*500.000 akcji CP Energia oraz 700.000 akcji DM CP*
- w pozostałych jednostkach	-	
Krótkoterminowe aktywa finansowe	9 541,97	
- w jednostkach powiązanych	*8 611,40*	*90.271 akcji eCard oraz 3.321 akcji Bipromet*
- w pozostałych jednostkach	*1,04*	

- ***CP Energia S.A.***

Emitent posiada 50% akcji CP ENERGIA S.A. dających taki sam udział na WZ. Objęcie akcji serii A CP ENERGIA S.A. za kwotę 500 tys. zł. nastąpiło ze środków własnych Emitenta. Nabycie 700 tys. akcji serii B za kwotę 700 tys. zł zostało sfinansowane ze środków zewnętrznych pozyskanych w drodze emisji obligacji serii C.

- ***eCARD S.A.***

Przedmiotem inwestycji są akcje eCARD S.A. Emitent posiada obecnie 90.271 akcji stanowiących 45,14% akcji eCARD S.A. nabytych za cenę 2.611.115 zł i dających taki sam udział w głosach na WZ. Inwestycja Emitenta została sfinansowana ze środków pochodzących z niepublicznej emisji akcji serii A.

- ***Bibromet S.A.***

Spółka posiada 3.321 akcji dających udział na poziomie 30% w kapitale akcyjnym i 70% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Inwestycja Emitenta w akcje BIPROMET S.A. o wartości 5.898.760,20 zł według ceny nabycia została sfinansowana ze środków pochodzących z niepublicznej emisji obligacji serii B. Dodatkowo w styczniu 2006 roku Emitent objął 7.681 akcji serii C BIPROMET S.A. w ramach podwyższenia kapitału zakładowego za łączną kwotę 230.430,00 zł, które nie zostało jeszcze zarejestrowane. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent zainwestował łącznie w akcje BIPROMET S.A. kwotę 6.129.190,20 zł.

- ***Dom Maklerski Capital Partners S.A.***

Emitent posiada 28% akcji i 100% głosów DM Capital Partners S.A. zakupionych za kwotę 650 tys. zł. pochodzącą ze środków własnych.

5. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI O WARTOŚCI PRZEKRACZAJĄCEJ WYRAŻONĄ W ZŁOTYCH RÓWNOWARTOŚĆ 500.000 EUR

Nie wystąpiły transakcje z podmiotami powiązanymi o wartości przekraczającej wyrażoną w złotych równowartość 500.000 EUR.

6. ZACIĄGNIĘTE KREDYTY I UMOWY POŻYCZKI ORAZ UDZIELONE PORĘCZENIA I GWARANCJE

Spółka nie zaciągnęła w 2005 roku kredytu, ani nie zawarła umowy pożyczki oraz nie zostało jej udzielone poręczenie ani gwarancja

7. UDZIELONE POŻYCZKI, PORĘCZENIA I GWARANCJE

W dniu 4 listopada 2005r. Capital Partners S.A. podpisała ze spółką CP Energia Umowę pożyczki na kwotę 100.000,00 zł (słownie: sto tysięcy złotych) oprocentowaną w wysokości 10% w skali roku. Pożyczka spłacona została zgodnie z umowa w dniu 8 lutego 2006r.

W dniu 9 listopada 2005 r. Capital Partners S.A. podpisała ze spółką CP Energia S.A. Umowę gwarancyjną, której zawarcie wynikało z postanowienia Urzędu Regulacji Energetyki otrzymanego w trakcie procesu koncesyjnego CP Energii S.A., w którym Urząd uzależnia udzielenie koncesji na obrót paliwami gazowymi na obszarze Polski oraz na obrót gazem ziemnym z zagranicą od złożenia zabezpieczenia majątkowego w wysokości 7.000.000,00 PLN (słownie: siedem milionów). Kwota gwarancji udzielona przez Capital Partners S.A. wynosi 3.500.000,00 PLN (słownie: trzy miliony pięćset tysięcy) i dotyczy potencjalnych zobowiązań CP Energia S.A. w stosunku do jej partnerów handlowych w zakresie transakcji objętych koncesją Urzędu Regulacji Energetyki, których CP Energia S.A. nie byłaby w stanie sama uregulować. Gwarancja obejmuje okres, na jaki zostanie udzielona koncesja, tj. od 25 listopada 2005r. do 25 listopada 2025r. Zawarta Umowa nie przewiduje wynagrodzenia dla Capital Partners S.A. za udzieloną gwarancję. Capital Partners S.A. posiada 50% udziałów w kapitale zakładowym CP Energia S.A. i tyle samo głosów na walnym zgromadzeniu.

8. OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ EMITENTA WPŁYWÓW Z EMISJI PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH WYEMITOWANYCH W 2005R.

Rodzaj papieru wartościowego	Ilość emitowanych papierów wartościowych	Wartość Emisyjna zł/szt.	Wartość nominalna zł/szt.	Wpływy z emisji w PLN	Podstawowy termin wykupu	Cel emisji	Opis wykorzystania środków pozyskanych z emisji
Obligacje imienne serii A	40.000	75,00	75,00	3.000.000,00	31.08.2006	Pozyskanie środków na sfinansowanie zakupu akcji, wierzytelności wobec eCard SA oraz podwyższenie kapitału w eCard SA poprzez objęcie akcji emitowanych przez eCard SA	Wykorzystanych zostało 2.918.487,70zł.
Obligacje imienne serii B	3.964.380	3,02	2,98	11.972.427,60	17.10.2005	Pozyskanie środków na sfinansowanie zakupu akcji oferowanych w ramach Oferty Publicznej PGNiG SA w Transzy Krajowych Inwestorów	Wykorzystanych zostało 11.813.852,40zł

						Instytucjonalnych, zgodnie z Prospektem Emisyjnym PGNiG SA sporządzonym w dniu 31 grudnia 2004r.	
Obligacje imienne serii C	650.000	3,02	2,98	1.963.000,00	17.10.2005	Pozyskanie środków na sfinansowanie zakupu akcji oferowanych w ramach Oferty Publicznej PGNiG SA w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych, zgodnie z Prospektem Emisyjnym PGNiG SA sporządzonym w dniu 31 grudnia 2004r.	Wykorzystanych zostało 1.937.000,00zł
Obligacje imienne serii B	11.000	590,00	590,00	6.490.000,00	31.12.2007	Pozyskanie środków na sfinansowanie zakupu akcji Bipromet SA od obecnego Akcjonariusza, sfinansowanie objęcia akcji w ramach podwyższenia kapitału w Bipromet SA oraz sfinansowanie kosztów związanych z nabyciem akcji i ich sprzedażą.	W roku 2005 wykorzystanych zostało 5.914.945,50zł. W roku 2006 wykorzystanych zostało 230.430,00zł

9. WYJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WSKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI NA DANY ROK

Zarząd Spółki nie publikował prognoz wyników finansowych na rok 2005.

10. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

Od początku działalności Spółka nie miał trudności z regulowaniem swoich zobowiązań. Ze względu na przyjętą politykę finansowania inwestycji kapitałowych - poprzez emisje obligacji oraz liczbę dokonanych w 2005r. inwestycji poziom zadłużenia na koniec roku znacząco wzrósł. Przy realizowanej polityce inwestycyjnej jest to sytuacja, która nie niesie istotnych zagrożeń spłaty bieżących zobowiązań i działalności Emitenta.
Nadwyżki pieniężne generowane z działalności są reinwestowane. W drugim kwartale 2006r. został podwyższony kapitał zakładowy Emitenta, poprzez emisję 9.200.000 akcji serii C o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja. Uzyskane środki z emisji zostaną przeznaczone na finansowanie działalności inwestycyjnej.

11. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Możliwość realizacji zmierzeń inwestycyjnych uzależniona jest przede wszystkim od pozytywnej oceny danego projektu oraz pozyskania środków na jego sfinansowanie. Dotychczas Spółka nie miała trudności z pozyskaniem środków na prowadzenie działalności inwestycyjnej. Inwestycje kapitałowe w 2005r. finansowane były ze środków własnych oraz ze środków pozyskanych z emisji obligacji.
W roku 2006r. Emitent zamierza za środki pozyskane z emisji akcji serii C nabywać lub obejmować nowotworzone udziały lub akcje podmiotów gospodarczych – Spółek Portfelowych. Emitent poszukuje spółek, których akcje mogą zostać wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym w

perspektywie nie dłuższej niż 2-3 lata. W ocenie Emitenta pozyskane z emisji Akcji Serii C środki będą zainwestowane do końca 2006 roku.
Wpływy z emisji zostaną w pierwszej kolejności wykorzystane na dokapitalizowanie CP Energia S.A. z siedzibą w Warszawie, w której obecnie Emitent posiada 50% kapitału zakładowego i głosów na WZ. Kwota nie mniejsza niż 4 mln zł, ale prawdopodobnie nie większa niż 6 mln zł zostanie przeznaczona na objęcie akcji w ramach jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego w CP Energia S.A. Celem CP Energia S.A. jest osiągnięcie w okresie najbliższych dwóch lat pozycji trzeciego niezależnego dystrybutora gazy ziemnego w Polsce zarówno w technologii tradycyjnej jak i w technologii LNG (skroplony gaz ziemny). Spółka została założona w kwietniu 2005 roku przez PL Energia S.A. z siedzibą w Krzywopłotach oraz Emitenta. W grudniu 2005 roku CP Energia uzyskała koncesje na obrót gazem z zagranicą, która umożliwia import gazu ziemnego z zagranicy oraz obrót paliwami gazowymi na terenie Polski. Obecnie CP Energia S.A. prowadzi działalność operacyjną poprzez swoje spółki zależne – przedsiębiorstwa energetyczne. Strategia rozwoju CP Energia S.A. zakłada, że poza działalnością w zakresie operowania sieciami gazowymi, która będzie prowadzona poprzez spółki zależne, CP Energia S.A. uczestniczyć będzie w projektach związanych z produkcją skroplonego gazu ziemnego (LNG). W związku z planami inwestycyjnymi CP Energia S.A., Emitent zamierza utrzymać swój udział w kapitale zakładowym i głosach w tej spółce poprzez sukcesywne podwyższanie kapitału wraz z PL Energia S.A.

12. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA OSIĄGNIĘTY WYNIK Z DZIAŁANOŚCI

Istotny wpływ na wynik z działalności Emitenta ma specyfika i charakter jego działalności. Emitent w 2005r. skupił się na identyfikacji i przygotowaniu realizacji projektów inwestycyjnych w spółki niepubliczne, czego efektem było przeprowadzenie inwestycji w CP Energia S.A., eCard S.A., Bipromet S.A. oraz Dom Maklerski Capital Partners S.A.
Na osiągnięte wyniki znaczący wpływ miał sposób finansowania inwestycji - poprzez emisje obligacji.
Poza działalnością inwestycyjną, nieznaczny wpływ miała realizacja pozyskanych wcześniej kontraktów w ramach działalności doradczej. Niskie przychody z tytułu prowadzenia działalności doradczej spowodowane są przede wszystkim skoncentrowaniem się na rozwijaniu spółek portfelowych oraz cyklem realizacji prowadzonych projektów.

Wykaz czynników i zdarzeń mających wpływ na osiągnięte wyniki z działalności:

- W pierwszym kwartale 2005r. Spółka nabyła za środki własne 29.783 akcje ZELMER S.A. Wartość transakcji wyniosła 393.135,60 PLN. Do dnia 12 kwietnia 2005 roku zostały rozliczone transakcje sprzedaży łącznie 27.194 akcji ZELMER S.A., gdzie łączna wartość transakcji wyniosła 464.721,45 PLN.
- W kwietniu 2005r. została zawarta znacząca umowa z Grupą Matras Sp. z o.o. w zakresie doradztwa finansowego oraz pozyskania kapitału na sfinansowania projektów inwestycyjnych Grupy Matras Sp. z o.o. Umowa przewiduje wynagrodzenie złożone z części stałej oraz zmiennej, uzależnionej od wielkości pozyskanych środków. Umowa ta jest w trakcie realizacji.
- W drugim kwartale 2005r. Spółka objęła 500.000 akcji imiennych serii A, stanowiących 50% kapitału zakładowego i głosów Spółki CP Energia S.A. z siedzibą w Warszawie, za kwotę 500.000 zł. Spółka CP Energia S.A. została zawiązana w dniu 29 kwietnia 2005 r. celem prowadzenia działalności w zakresie dystrybucji i przesyłu gazu ziemnego. Rejestracji spółki dokonał Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy KRS w dniu 6 czerwca 2005 r. Założycielami CP Energia S.A. są Emitent i spółka P.L. Energia S.A. z siedzibą w Krzywopłotach. Emitent i P.L. Energia S.A. mają w CP Energia równe, 50-procentowe udziały w kapitale zakładowym i w głosach na WZ CP Energia S.A.
- W trzecim kwartale 2005r. Spółka przeprowadziła trzy emisje obligacji, które nie były wprowadzone do publicznego obrotu a zostały zaoferowane poprzez skierowanie propozycji nabycia do indywidualnie określonych adresatów.

Celem emisji Obligacji serii A w ilości 40.000 sztuk o wartości nominalnej i cenie emisyjnej w wysokości 75,00 zł było pozyskanie środków na sfinansowanie inwestycji kapitałowej w spółkę eCard S.A. Capital Partners S.A. nabyła łącznie 107.315 akcji spółki eCard S.A. o wartości nominalnej 100,00 każda za łączną cenę 2.265.587,70 zł. Pozostałe środki z emisji Obligacji serii A przeznaczone będą na dalsze inwestycje w akcje spółki eCard S.A. zgodnie z zawartymi ze spółką Permobile Sp. z o.o. w dniu 31 sierpnia 2005r. zależnymi od siebie i realizowanymi etapami znaczącymi umowami. Podstawowy termin wykupu Obligacji serii A nastąpi w dniu 31 sierpnia 2006r. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent posiada 90.271 akcji eCARD S.A. dających prawo do 45,14% głosów na WZ. 9729 akcji uprawniających do 4,86% głosów posiada Pan Konrad Korobowicz, który jest Prezesem Zarządu eCARD S.A. oraz Wiceprezesem Zarządu Emitenta. Prawo do wykonywania głosów z akcji będących w posiadaniu Pana Konrada Korobowicza na mocy udzielonego pełnomocnictwa posiada Emitent.

Celem przeprowadzonych we wrześniu 2005 roku emisji Obligacji serii B i C było pozyskanie środków na sfinansowanie zakupu akcji oferowanych w ramach oferty publicznej PGNiG S.A. w transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych, przy czym Obligacje serii B były zdematerializowane a ich emisja została przeprowadzona za pośrednictwem ING Bank Śląski SA, który pełnił role Agenta Emisji. Łącznie Capital Partners S.A. wyemitowała 4.614.380 Obligacji serii B i C, o wartości nominalnej 2,98 zł i cenie emisyjnej 3,02 zł za każdą Obligację. Za środki pozyskane z emisji Obligacji serii B i C zostało zakupionych 4.614.380 praw do akcji PGNiG za łączną kwotę 13.750.852,40 zł. Nabyte za środki z emisji Obligacji serii B i C akcje PGNiG S.A. zostały w całości zbyte, a za środki pozyskane z ich sprzedaży zostały wykupione Obligacje serii B i C zgodnie z warunkami emisji.

- Capital Partners S.A. nabyła za środki własne 100.000 praw do akcji PGNiG S.A. za łączną kwotę 298.000,00 zł, które zostały następnie zbyte w całości za kwotę 373.504,32 zł.
- W listopadzie 2005 roku Capital Partners S.A. zawarła Umowę w zakresie sprzedaży 100% udziałów spółki Sun Farm Sp. z o.o., której stronami są: MFB Renata Pięta i Dariusz Romaniuk Spółka Jawna z siedzibą w Płocku, Caresbac Seaf-Polska Spółka Komandytowo-Akcyjna z siedziba w Warszawie, Sun Farm Sp. z o.o. z siedzibą w Człekówce oraz Capital Partners S.A. Przedmiotem umowy jest doprowadzenie przez Capital Partners do zbycia przez obecnych udziałowców tj. MFB Renata Pięta i Dariusz Romaniuk Spółka Jawna oraz Caresbac Seaf-Polska Spółka Komandytowo-Akcyjna z siedziba w Warszawie 100% udziałów w Spółce Sun Farm Sp. z o.o. na rzecz wybranego w trakcie procesu sprzedaży Inwestora lub Inwestorów. W Umowie przewidziano wynagrodzenie złożone z części stałej, płatnej miesięcznie przez okres trwania umowy tj. do dnia 31 marca 2006r. oraz części prowizyjnej zależnej od ceny uzyskanej za 100% udziałów Sun Farm Sp. z o.o.
- W dniu 21 grudnia 200 5r. Emitent nabył 3.321 akcji spółki BIPROMET S.A. od Budimex Dromex S.A. z siedzibą w Warszawie za łączną kwotę 5.898.760,20 złotych. Nabyte akcje stanowią 30% kapitału akcyjnego BIPROMET S.A. i dają prawo do 70% wszystkich głosów. Pozostałe akcje zostały nabyte przez BIPROMET S.A. (w celu umorzenia), AVALLON MBO S.A. i Pan Tadeusz Baj – Prezes Zarządu BIPROMET S.A. Inwestycja w akcje BIPROMET S.A. jest krótkoterminową lokata kapitałową Emitenta i została sfinansowana ze środków pochodzących z emisji Obligacji serii B.
- 28 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z DWS Holding Service GmbH z siedzibą we Frankfurcie umowę, na podstawie której Capital Partners S.A. nabył łącznie 700.000 akcji spółki Deutsche Asset Management S.A. z siedzibą w Warszawie za łączną cenę 650.000,00 PLN. Jednocześnie Deutsche Asset Management S.A. nabyła 1.800.000 akcji własnych celem ich umorzenia. NWZ Deutsche Asset Management S.A. podjęło uchwałę w przedmiocie zmiany nazwy na Dom Maklerski Capital Partners Spółka Akcyjna. Capital Partners S.A. w wyniku dokonanej transakcji posiada obecnie 700.000 akcji DM Capital Partners S.A. stanowiących 28% wszystkich akcji oraz 100% głosów w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu DM Capital Partners S.A. Źródłem finansowania nabytych aktywów były środki własne.

13. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU DZIAŁANOŚCI

Ze względu na rynek, na którym działa Emitent, decydujący wpływ na osiągane przez niego wyniki finansowe ma krótko- i średnioterminowa koniunktura na rynku kapitałowym. Przychody Emitenta uzależnione są przede wszystkim od zdolności pozyskania klientów w zakresie działalności doradczej, identyfikacji i skutecznej realizacji projektów inwestycyjnych. W opinii Emitenta efekty prowadzonej działalności uzależnione są przede wszystkim od wymienionych poniżej czynników.

A. Czynniki zewnętrzne

Koniunktura na rynkach kapitałowych. Ze względu na specyfikę działalności, podstawowe znaczenie dla Emitenta mają panujące na rynkach kapitałowych krótko- i średniookresowe trendy. Koniunktura na rynku ma niezwykle istotne znaczenie w przypadku realizowania strategii wyjścia z inwestycji portfelowej poprzez publiczny rynek papierów wartościowych. W okresach mniejszego zainteresowania inwestorów akcjami, należy się również liczyć z przejściowym zmniejszeniem przychodów w ramach realizowanych przez Spółkę projektów doradczych.

Wzrost gospodarczy. Polska należy obecnie do najszybciej rozwijających się gospodarczo krajów europejskich. Wzrost gospodarczy powinien kreować zwiększone zainteresowanie wśród przedsiębiorstw pozyskiwaniem środków na finansowanie rozwoju oraz przekładać się na coraz lepsze wyniki finansowe przedsiębiorstw. W związku z tym pojawią się potencjalni klienci i projekty inwestycyjne, a także wzrost zainteresowania inwestorów akcjami i w efekcie lepsze wyniki inwestycyjne Emitenta.

B. Czynniki wewnętrzne

Potencjał publicznego charakteru Spółki. Dotychczasowe doświadczenie Emitenta wskazuje, że posiadanie statusu spółki publicznej jest pozytywnym czynnikiem zarówno w przypadku pozyskiwania Klientów w ramach działalności doradczej jak i inwestycyjnej. Potencjalni Klienci coraz częściej dostrzegają, że od naszego zaangażowania w projekt zależy nie tylko sukces i reputacja Klienta, ale również reputacja Emitenta i w efekcie wycena rynkowa. Emitent planuje też w przyszłości pozyskiwać środki na sfinansowanie projektów inwestycyjnych poprzez emisje akcji, obligacji zamiennych na akcje lub papierów dłużnych.

Innowacyjność i zdolność do szybkiego reagowania na zapotrzebowanie rynku. Emitent jest pierwszą w Polsce spółką kapitałową, która praktycznie od momentu powstania funkcjonuje na rynku publicznym. Po raz pierwszy przeprowadził też publiczną emisję obligacji, w której świadczenia dla obligatariuszy uzależnione były od zysków osiągniętych z inwestycji finansowanych obligacjami. W ciągu bardzo krótkiego czasu Spółka przygotowała i uplasowała produkt inwestycyjny w związku pierwszą ofertą publiczną PKO BP S.A., który spełniał wymogi inwestorów instytucjonalnych. Później produkt ten został zastosowany jeszcze raz przy okazji oferty publicznej PGNiG S.A.

Doświadczona kadra zarządzająca. Osoby pełniące kluczowe funkcje dla działalności Spółki posiadają unikalne doświadczenie. Wieloletnie doświadczenie w pracy dla polskich i międzynarodowych banków, domów maklerskich, towarzystw ubezpieczeniowych, funduszy private equity oraz przedsiębiorstw produkcyjnych jest zasobem, który pozwoli Emitentowi skutecznie realizować przyjętą strategię rozwoju w ramach poszczególnych rodzajów działalności.

Efektywne zarządzanie kosztami. Od 2003 roku Emitent realizuje zasadę minimalizacji stałych obciążeń kosztowych. Efektem przeprowadzonej restrukturyzacji jest bardzo silne powiązanie kosztów, w tym przede wszystkim kosztów osobowych, z osiąganymi przychodami. Osoby zarządzające Spółką nie otrzymują stałego wynagrodzenia, uzyskując w zamian prawo do otrzymania części wynagrodzenia Spółki z tytułu świadczenia usług doradczych.

Identyfikacja projektów inwestycyjnych. Przyszły rozwój Emitenta, przynajmniej w części związany jest z podażą odpowiednio dobrych jakościowo projektów inwestycyjnych. Zapewnienie odpowiedniego do oczekiwań akcjonariuszy i nabywców innych instrumentów tempa wzrostu wartości portfela Emitenta, a także właściwej skali jego działań inwestycyjnych przy niezachwianym stopniu bezpieczeństwa realizowanych projektów, wymagać będzie realizacji przynajmniej kilku projektów inwestycyjnych w skali roku. Oznacza to konieczność identyfikacji i przeanalizowania kilkudziesięciu potencjalnych przedsięwzięć. Jednocześnie Emitent zamierza konsekwentnie

realizować swoją strategię opartą o pozyskiwanie Spółek Portfelowych, których gospodarka, nakierowana na produkcję łatwo zbywalnych dóbr konsumpcyjnych lub stale popularyzowanych usług, charakteryzuje się odpowiednim poziomem dojrzałości.

Opis perspektyw działalności Emitenta.

Zamiarem Emitenta jest konsekwentne realizowanie przyjętej strategii rozwoju w oparciu o dwie podstawowe sfery działalności:

- Szeroko pojęta działalność w zakresie świadczenia usług doradczych z elementami bankowości inwestycyjnej, oraz
- Działalność inwestycyjna.

Strategicznym celem Spółki jest osiągnięcie wysokiej i stabilnej pozycji wśród niezależnych doradców finansowych specjalizujących się w transakcjach na publicznym rynku kapitałowym. Kluczowym czynnikiem warunkującym powodzenie przyjętej strategii jest zdolność do pozyskania odpowiedniego portfela Klientów zainteresowanych usługami świadczonymi przez Spółkę. W opinii Emitenta jedynie stałe podnoszenie jakości świadczonych usług, wysokie standardy w zakresie poufności oraz zdolność do kreowania i realizowania innowacyjnych, przygotowywanych na indywidualne zapotrzebowanie Klienta rozwiązań pozwoli pozyskać stabilną grupę Klientów. Od początku 2006 roku Capital Partners, poprzez dom maklerski może zaoferować swoim Klientom szerszy zakres obejmujący również oferowanie papierów wartościowych w ofercie publicznej.

Obecnie Spółka prowadzi działalność inwestycyjną opierając się na generowanych w ramach działalności doradczej środkach własnych oraz środkach pozyskiwanych z emisji obligacji. Przeprowadzenie emisji Akcji Serii C pozwoli znacząco zwiększyć środki przeznaczone na inwestycje.

Założenia strategii inwestycyjnej:

a. Obszar: Emitent dokonuje inwestycji w prywatne przedsiębiorstwa średniej wielkości prowadzące działalność produkcyjną lub usługową, nie wyróżniając preferowanych branż. Emitent poszukuje projektów inwestycyjnych charakteryzujących się innowacyjnym produktem, technologią wytwarzania, czy modelem podejścia do rynku. Emitent zamierza realizować projekty inwestycyjne, w których uczestniczy doświadczona kadra.
b. Wielkość inwestycji w spółkę portfelową: Emitent nie determinuje na obecnym etapie tego parametru swoich inwestycji, dbając o zachowanie zasady bezpiecznej dywersyfikacji portfela i unikania nadmiernie ryzykownej koncentracji kapitału.
c. Struktura właścicielska: Emitent będzie dążył do nabywania większościowych pakietów akcji (udziałów). W przypadku posiadania pakietu mniejszościowego Emitent będzie dążył do zagwarantowania sobie możliwości zabezpieczenia swojej inwestycji poprzez zawieranie umów inwestycyjnych czy zapisy statutowe. W przypadku, gdy Emitent jednocześnie koordynuje proces wprowadzenia akcji danej spółki do obrotu publicznego, przedmiotem inwestycji może być pakiet akcji/udziałów bez określania dodatkowych warunków inwestycji.

Cele Emitenta na rok 2006:

a. Wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym przynajmniej dwóch Spółek Portfelowych, w które zainwestował Emitent. Rozpoczęto prace związane z wprowadzeniem akcji eCard S.A. do obrotu na rynku regulowanym. Przewiduje się, że akcje eCard S.A. zadebiutują na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w drugim kwartale 2006 roku. Emitent zamierza rozpocząć proces wprowadzenia akcji CP Energia S.A. do obrotu na rynku regulowanym w trzecim kwartale 2006 roku.
b. Realizacja co najmniej trzech projektów inwestycyjnych spełniających założenia strategii inwestycyjnej Emitenta. Dwie potencjalne spółki, w które zaangażowane będą środki pozyskane z emisji Akcji Serii C, zostały już wytypowane. Emitent prowadzi prace analityczne w celu oszacowania możliwości osiągnięcia zakładanych rezultatów inwestycyjnych oraz poziomu ryzyka. Po uzyskaniu akceptacji Rady Nadzorczej akceptującej poszczególne projekty inwestycyjne, zostaną przeprowadzone audyty prawne i finansowe

poszczególnych spółek, a Emitent przeprowadzi ostateczne negocjacje dotyczące warunków transakcji.

c. Rozbudowa organizacji Spółki celem zapewnienia efektywnego zarządzania projektami i nadzoru właścicielskiego nad spółkami portfelowymi.
d. Pozyskanie co najmniej czterech kontraktów w zakresie doradztwa finansowego i strategicznego, w tym co najmniej trzech obejmujących swym zakresem publiczną emisję akcji.
e. Organizacja co najmniej dwóch serii instrumentów strukturyzowanych adresowanych do inwestorów instytucjonalnych i emitowanych przez Capital Partners.

14. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ

W roku 2005 nie miały miejsca zmiany zasad zarządzania Spółką.

W dniu 28 grudnia 2005, w skutek nabycia 700.000 akcji spółki Deutsche Asset Management S.A. powstała Grupa kapitałowa Emitenta. W tym samym dniu NWZ Deutsche Asset Management S.A. podjęło uchwałę w przedmiocie zmiany nazwy na Dom Maklerski Capital Partners S.A. Na stanowisko Wiceprezesa Domu Maklerskiego Capital Partners S.A. został powołany Pan Paweł Bala, będący jednocześnie w Zarządzie Capital Partners S.A. na stanowisku Prezesa.

15. STRUKTURA ORGANÓW SPÓŁKI W 2005 ROKU

W roku 2005 nie miały miejsca żadne zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Emitenta.

Zmiany w składzie osób zarządzających:

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania do Zarządu Spółki	Data odwołania lub rezygnacji z pełnionej funkcji
Paweł Bala	Prezes Zarządu	2 kwietnia 2003	
Konrad Korobowicz	Wiceprezes Zarządu	29 sierpnia 2002	

Zmiany w składzie osób nadzorujących:

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania do Rady Nadzorczej Spółki	Data odwołania lub rezygnacji z pełnionej funkcji
Jacek Jaszczołt	Wiceprzewodniczący RN	14 maja 2003	2 lutego 2005
	Przewodniczący RN	2 lutego 2005	
Zbigniew Kuliński	Członek RN	14 maja 2003	
Zbigniew Hayder	Członek RN	29 czerwca 2004	
Tomasz Kozieł	Członek RN	29 czerwca 2004	2 lutego 2005
	Wiceprzewodniczący RN	2 lutego 2005	
Michał Suflida	Członek RN	29 czerwca 2004	

Zgodnie za Statutem Spółki Rada Nadzorcza powołuje, odwołuje i zawiesza w czynnościach członków Zarządu w głosowaniu tajnym, oraz określa ich liczbę.

Uprawnienia Zarządu Emitenta reguluje Statut oraz Kodeks spółek handlowych. Wśród szczególnych uprawnień Zarządu jest prawo do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego w wysokości 1.700.000 zł w okresie do dnia 29 czerwca 2007r.

16. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA

Emitent nie zawarł żadnych umów z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdyby ich odwołanie lub zwolnienie nastąpiło z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

17. WYNAGRODZENIA WYPŁACONE I NALEŻNE DLA OSÓB ZARZADZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Członkowie Zarządu Emitenta sprawują swoje funkcje nieodpłatnie. Na mocy uchwały Rady Nadzorczej nr 2 z dnia 10 kwietnia 2003 r. członkowie Zarządu mają prawo do połowy przychodów netto Emitenta uzyskiwanych z usług doradczych, to znaczy przychodu uzyskanego z realizacji projektów doradczych, obniżonego o koszty bezpośrednie związane z realizacją tych projektów. Uprawnienie to dotyczy projektów, w których wykonywaniu członkowie Zarządu biorą faktyczny udział. Członkom Zarządu nie należy się wynagrodzenie z tytułu osiągniętych przez Spółkę zysków z inwestycji kapitałowych.

Lp.	Imię i nazwisko	Wynagrodzenie Zarządu z tytułu osiągniętych przez Emitenta przychodów netto z realizacji projektów doradczych w 2005r.
1	Paweł Bala – Prezes Zarządu	32.662,14 zł
2	Konrad Korobowicz – Wiceprezes Zarządu	0,00 zł

W dniu 29 czerwca 2004 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwaliło wynagrodzenie należne wszystkim członkom Rady Nadzorczej w wysokości 500,00 zł (słownie: pięćset złotych) za każde posiedzenie.

Lp.	Imię i nazwisko	Wynagrodzenie Rady Nadzorczej z tytułu odbytych posiedzeń
1	Jacek Jaszczołt – Przewodniczący Rady Nadzorczej	3.500,00 zł
2	Tomasz Kozieł – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	3.000,00 zł
3	Zbigniew Hayder – Członek Rady Nadzorczej	2.000,00 zł
4	Zbigniew Kuliński – Członek Rady Nadzorczej	2.000,00 zł
5.	Michał Suflida – Członek Rady Nadzorczej	3.500,00 zł

18. AKCJE SPÓŁKI W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH.

Struktura własnościowa kapitału, wśród osób zarządzających i nadzorujących jest następująca:

Akcjonariusz	Funkcja	Liczba akcji na dzień 31 grudnia 2005r.	Wartość nominalna akcji
Paweł Bala	Prezes Zarządu	925.229	925.229,00 zł
Michał Suflida	Członek Rady Nadzorczej	114.400	114.400,00 zł

Tomasz Kozieł	Członek Rady Nadzorczej	15.207	15.207,00 zł

19. STRUKTURA AKCJONARIATU SPÓŁKI NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2004

Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio i pośrednio, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki:

Akcjonariusz	liczba akcji	Procentowy (%) udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy	Procentowy (%) udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy
Paweł Bala	925.229	40,23 %	925.229	40,23 %
Anna Bala	391.428	17,02 %	391.428	17,02 %

20. INFORMACJE O UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY

Według wiedzy Zarządu Spółki, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, nie istnieją umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

21. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE W STOSUNKU DO EMITENTA.

Nie dotyczy Emitenta

22. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

Emitent nie posiada systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

23. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ DOTYCZĄCYCH PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA ORAZ WSZELKICH OGRANICZEŃ W ZAKRESIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU PRZYPADAJĄCYCH NA AKCJE EMITENTA

Nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta oraz nie ma żadnych ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Emitenta.

24. INFORMACJA O PODMIOCIE UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH EMITENTA

Zgodnie z Uchwałą Rady Nadzorczej Capital Partners S.A.. w sprawie wyboru firmy audytorskiej do zbadania sprawozdań finansowych za 2005 rok Emitent wybrał firmę Misters Audytor Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisana Uchwała nr 94/50/95 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dn. 7 lutego 1995r. na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 63.

Umowa o dokonanie badania sprawozdania finansowego jednostkowego jak i skonsolidowanego za 2005r. została zawarta w dniu 14 lutego 2006r., a wynikające z umowy wynagrodzenie zostało ustalone na łączną kwotę 22.900,00 zł.; z czego za badanie sprawozdania jednostkowego – 6.900,00zł, a za badanie sprawozdania skonsolidowanego – 16.000,00zł.

W poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego wyniosło 4.000,00 zł.

25. WSKAZANIE ISTOTNYCH ZDARZEŃ, KTÓRE NASTĄPIŁY PO 31 GRUDNIA 2005R.

- W dniu 6 stycznia 2006r. członek Rady Nadzorczej, pan Michał Suflida złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej z powodu konieczności wykonywania przez niego innych obowiązków zawodowych. W dniu 15 lutego 2006r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powołało do Rady Nadzorczej pana Marka Leśniaka.
- W dniu 26 stycznia 2006r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwalę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze publicznej emisji akcji serii C z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy. Otwarcie subskrypcji akcji nastąpiło w dniu 13 marca 2006 roku, a jej zamknięcie w dniu 17 marca 2006 roku. Akcje zostały przydzielone w dniu 29 marca 2006 roku. W ramach subskrypcji oferowanych było 9.200.000 akcji serii C z prawem poboru. Stopa redukcji dokonanej wśród zapisów dodatkowych wyniosła 99,93%. Dokonano przydziału 9.200.000 akcji serii C. Akcje były obejmowane po cenie 1,00 zł równej wartości nominalnej. Wartość przeprowadzonej subskrypcji akcji wyniosła 9.200.000,00 zł.

KDPW dokonał z dniem 31 marca 2006 rejestracji 9.200.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii C, o wartości nominalnej 1,00 zł. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. postanowił wprowadzić z dniem 5 kwietnia 2006r. do obrotu giełdowego na rynku równoległym 9.200.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii C Capital Partners S.A. Pierwsze notowanie powyższych praw do akcji odbyło się na sesji giełdowej w dniu 5 kwietnia 2006r. w systemie notowań ciągłych.

- W dniu 31 stycznia 2006r. została podpisana ze spółką CP Energia S.A. umowa o objęcie akcji nowej emisji spółki CP Energia S.A. Capital Partners S.A. w wyniku zawartej umowy objęło 700.000 akcji zwykłych imiennych serii B w kapitale zakładowym spółki CP Energia S.A., wyemitowanych na podstawie uchwały NWZA Spółki CP Energia S.A. z dnia 27 stycznia 2006r. o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę 1.400.000,00 zł poprzez emisję 1.400.000 nowych akcji imiennych serii B i zaoferowanie ich pro rata w subskrypcji zamkniętej dotychczasowym akcjonariuszom. Cena emisyjna wyniosła 1,00 zł. Capital Partners S.A. tytułem objęcia akcji dokonało wkładu pieniężnego na podwyższony kapitał zakładowy Spółki CP Energia S.A. poprzez wpłatę na rzecz CP Energii S.A. kwoty 700.000,00 zł. Źródłem finansowania nabywanych aktywów były środki pozyskane z emisji Obligacji serii C w ilości 7 szt. Obligacje zostały zaoferowane poprzez skierowanie propozycji nabycia do indywidualnie określonego adresata. Wartości nominalna wyniosła 100.000,00 zł za każdą Obligację, a cena emisyjna jest równa cenie nominalnej. Podstawowy termin wykupu nastąpi w dniu 5 maja 2006r. Obligacje są oprocentowane w wysokości 12% p.a. Capital Partners S.A. wyniku dokonania transakcji posiada 1.200.000 akcji spółki CP Energia S.A., co stanowi 50% wszystkich akcji oraz 50% głosów na walnym zgromadzeniu.

- W dniu 6 lutego 2006r. otrzymał podpisaną Umowę doradztwa w zakresie przeprowadzenia publicznej oferty akcji serii E Swissmed Centrum Zdrowia S.A. z dnia 31 stycznia 2006r. Capital Partners S.A. będzie realizował niniejszą umowę doradztwa w konsorcjum z Domem Maklerskim Capital Partners S.A., w którym Capital Partners S.A. posiada 100% głosów na WZA. Przedmiotem umowy są usługi doradcze w zakresie przygotowania i przeprowadzenia emisji akcji serii E Swissmed Centrum Zdrowia S.A. w drodze oferty publicznej, a w szczególności sporządzenie prospektu emisyjnego oraz złożenie do KPWiG wniosku o jego zatwierdzenie. Umowa przewiduje dla Capital Partners S.A. i DM Capital Partners S.A. takie samo wynagrodzenie z tytułu realizacji umowy, określone procentowo w stosunku do wartości wszystkich objętych akcji serii E, obliczonej według ich ceny emisyjnej.
- Zarząd Spółki Capital Partners S.A. informuje, że w dniu 8 lutego 2006r. otrzymał podpisaną ze spółką Bipromet S.A. Umowę o objęcie akcji z dnia 12 stycznia 2006r. Przedmiotem zawartej umowy było objęcie przez Capital Partners S.A. 7.681 akcji zwykłych na okaziciela serii C w podwyższonym do kwoty 715.650 zł kapitale zakładowym spółki Bipromet S.A. na podstawie uchwały WZA. Wartość nominalna i cena emisyjna każdej akcji wyniosła 30,00 zł. Capital Partners S.A. tytułem objęcia akcji dokonał wkładu pieniężnego na podwyższony kapitał zakładowy Spółki Bipromet S.A. poprzez wpłatę na rzecz Bipromet S.A. kwoty 230.430,00 zł. Źródłem finansowania nabywanych aktywów były środki pozyskane z emisji Obligacji serii B. Capital Partners S.A. wyniku dokonania transakcji posiada 11.002 akcje spółki Bipromet S.A., co stanowi 46,12% w kapitale akcyjnym oraz 63,30% głosów na walnym zgromadzeniu.
- W dniu 10 lutego 2006r. Spółka CP Energia S.A., będąca podmiotem powiązanym, zawarła umowę w przedmiocie nabycia 550 udziałów spółki Gazpartner Sp. z o.o. o wartości nominalnej 1.000,00 zł każdy udział. Za nabyte udziały została zapłacona cała cena w wysokości 550.000,00 zł. Nabyte przez CP Energia S.A. udziały stanowią 100% udziałów Spółki Gazpartner Sp. z o.o. Capital Partners S.A. posiada 50% akcji i 50% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki CP Energia S.A.
- W dniu 23 lutego 2006r. Prezes Zarządu Pan Paweł Bala zbył w pakietowej transakcji pozasesyjnej 100.000 akcji Emitenta. Transakcja rozliczona została w dniu 21 lutego 2006r. Łączna cena sprzedaży wyniosła 7.400.000,00 zł. W dniu 20 lutego 2006r. Pan Paweł Bala ("Zobowiązany") zawarł z instytucją nabywającą powyższe akcje („Uprawniony") umowę, na mocy której Uprawniony w okresie od 30 czerwca 2006 roku do 30 lipca 2006 roku może złożyć Zobowiązanemu żądanie nabycia przez niego wszystkich akcji po cenie sprzedaży powiększonej o określony w umowie koszt pieniądza. Przed dokonaniem transakcji Pan Paweł Bala posiadał łącznie 925.229 sztuk akcji na okaziciela Capital Partners S.A., co stanowiło 40,23% udziału w kapitale akcyjnym Spółki i 40,23% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Po dokonaniu powyższej transakcji pan Paweł Bala posiada 825.229 sztuk akcji na okaziciela Capital Partners S.A., które stanowią 35,88% udziału w kapitale akcyjnym Spółki i 35,88% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.
- W dniu 27 lutego 2006r. Prezes Zarządu Pan Paweł Bala zawarł umowy sprzedaży łącznie 63 125 Praw Poboru akcji serii C Capital Partners S.A. nowej emisji, na rzecz osób fizycznych – pracowników i osób stale współpracujących z Emitentem lub Spółkami Portfelowymi, w tym 55 000 Praw Poboru na rzecz Konrada Korobowicza pełniącego funkcję Wiceprezesa Zarządu Emitenta. W powyższych umowach wyłączona została możliwość zbywania Praw Poboru przez nabywających. Prawa Poboru będące przedmiotem tych transakcji uprawniają łącznie do objęcia 252 500 Akcji Serii C. Powyższe transakcje mają na celu zwiększenie identyfikacji tych osób z Emitentem i celami jego działalności. Łączna cena sprzedaży wyniosła 7,00 PLN. Przed dokonaniem powyższej transakcji Pan Paweł Bala posiadał 825.229 Praw Poboru uprawniających do objęcia 3.300.916 akcji nowej emisji. Zakładając, że emisja akcji serii C dojdzie do skutku i zostaną objęte wszystkie akcje serii C w ilości 9.200.000, przed dokonaniem niniejszej transakcji, Pan Paweł Bala posiadałby łącznie 4.126.145 akcji Capital Partners S.A. stanowiących 35,88% udziału w podwyższonym kapitale akcyjnym Spółki i 35,88% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Po dokonaniu powyższej transakcji Pan Paweł Bala posiada 762.104 Prawa Poboru uprawniających do objęcia 3.048.416 akcji. Po dojściu emisji do skutku Pan Paweł Bala posiadać będzie łącznie 3.873.645 akcji Capital Partners S.A. stanowiących 33,68% udziału w podwyższonym kapitale akcyjnym Spółki i 33,68% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

- W dniu 27 lutego 2006r. została zawarta Umowa z BNY National Trust Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., której przedmiotem jest doradztwo w zakresie przeprowadzenia publicznej oferty certyfikatów inwestycyjnych tworzonego funduszu inwestycyjnego zamkniętego oraz ich oferowania. Capital Partners S.A. będzie realizował niniejszą umowę doradztwa w konsorcjum z Domem Maklerskim Capital Partners S.A., w którym Capital Partners S.A. posiada 100% głosów na WZA. Przedmiotem umowy są usługi doradcze w zakresie przygotowania i przeprowadzenia emisji Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (dalej: FIZ) w drodze publicznej oferty, a w szczególności sporządzenie prospektu emisyjnego oraz złożenie do KPWiG wniosku o jego zatwierdzenie oraz oferowanie Certyfikatów Inwestycyjnych FIZ. Umowa przewiduje, z tytułu jej realizacji, dla Capital Partners S.A. i DM Capital Partners S.A. wynagrodzenie określone procentowo w stosunku do wartości objętych przez nabywców Certyfikatów Inwestycyjnych FIZ. W opinii Zarządu Capital Partners S.A. warunki Umowy nie odbiegają istotnie od ogólnie przyjętych dla tego typu umów. Umowa nie zawiera postanowień co do kar umownych, jak i zastrzeżonych warunków. Umowa została zawarta na czas oznaczony i wygasa 30 czerwca 2006r., niezależnie od zrealizowania przedmiotu umowy.

Podpisy wszystkich Członków Zarządu:

Paweł Bala ……

Konrad Korobowicz ……

Warszawa, dnia 31 marca 2006 roku