



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
VENTURE CAPITAL POLAND S.A.
ZA OKRES OD 1.01.2013 r. DO 31.12.2013 r.**

**17 maja 2014 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 2013 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 2013 r.**
- V. WYBRANE DANE FINANSOWE**
 - 1. Dane Venture Capital Poland S.A.**
 - 2. Dane spółek portfelowych.**
- VI. KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH w 2013 r.**
- VII. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI.**
- VIII. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI w 2014 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. (dalej także Emitent, Spółka, Jednostka)
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:	www.vcpoland.pl

Źródło: Emitent

2. Rada Nadzorcza

Na dzień 17 maja 2014 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

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 17 maja 2014 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 akcjonariuszami posiadającymi powyżej 10% (pośrednio i bezpośrednio) w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki są:

I.p.	Imię i Nazwisko	Udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu
1.	Waldemar Sałata	16,43%
2.	Bogdan Paszkowski	15,58%
3.	Rafał Brzezowski	15,58%
4.	Włodzimierz Wasiak	15,58%
5.	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:

I.p.	Imię i Nazwisko	Stanowisko	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym
1.	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 S.A. zgodnie z przyjętą strategią inwestycyjną opiera się na zasadach prowadzenia działań inwestycyjnych, podobnie do tych na jakich opiera się działanie funduszy typu private equity/venture capital. Dlatego też jednym z kluczowych kryteriów analizy jest ocena potencjału ludzkiego spółek portfelowych oraz ich celów inwestycyjnych.

Model biznesowy Emitenta polega na wspieraniu projektów o interesujących perspektywach rozwoju w przedsiębiorstwach charakteryzujących się wysokim potencjałem ludzkim i kapitałowym, realizującym ambitne przedsięwzięcia w fazie ich budowy. 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 2013 roku.

Poniższa tabela przedstawia najważniejsze wydarzenia w 2013 roku:

data	Wydarzenie w historii Spółki
kwiecień 2013	Wyznaczenie pierwszego dnia notowania 681.809 akcji serii C oraz 200.788 akcji serii E Spółki Emitenta na dzień 30 kwietnia 2013 r.
maj 2013	Sąd Okręgowy w Krakowie wydał nakaz zapłaty kwoty 1.399.999,84 zł w postępowaniu upominawczym przeciwko wspólnikom byłej spółki portfelowej ATOS BH Sp. z o.o.
czerwiec 2013	Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie wydał klauzulę wykonalności aktowi notarialnemu zawierającemu oświadczenie Byłej Spółki Portfelowej o dobrowolnym poddaniu się egzekucji zaległej należności w kwocie 409.133,06 złotych wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie w zapłacie.
20 czerwiec 2013	Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Venture Capital Poland S.A., na którym zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 r.

W 2013 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. położył nacisk na odstąpienie od porozumienia z byłą spółką portfelową ATOS BH sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie ("Była Spółka Portfelowa") oraz postawienia jej w stan natychmiastowej wymagalności wierzytelności Spółki o zapłatę kwot 1.399.999,84 zł z tytułu umowy sprzedaży wszystkich 146 udziałów w byłej spółce portfelowej oraz 409.133,06 zł z tytułu niezapłaconych faktur.

W dniu 12 marca 2013 r. Emitent wystosował za pośrednictwem pełnomocnika 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 wszczął postępowanie w celu odzyskania wspomnianej kwoty.

W dniu 29 maja 2013 r. Zarząd VCP S.A. uzyskał od pełnomocnika reprezentującego Emitenta informację o wszczęciu postępowania i wydaniu przez Sąd Okręgowy w Krakowie nakazu zapłaty kwoty 1.399.999,84 zł w postępowaniu upominawczym przeciwko wspólnikom byłej spółki portfelowej, którym to nakazem wspomniany Sąd nakazał by wspólnicy byłej spółki portfelowej zapłacili solidarnie Spółce w terminie 14 dni od dnia otrzymania nakazu zapłaty powyższą kwotę wraz z odsetkami ustawowymi oraz kosztami postępowania albo by wnieśli w tym terminie sprzeciw.

W dniu 20 czerwca 2013 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie wydał klauzulę wykonalności aktowi notarialnemu zawierającemu oświadczenie Byłej Spółki Portfelowej o dobrowolnym poddaniu się egzekucji zaległej należności w kwocie 409.133,06 złotych wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie w zapłacie oraz o wszczęciu przez Emitenta w oparciu o powyższy tytuł wykonawczy postępowania egzekucyjnego przeciwko Byłej Spółce Portfelowej.

Efektom tych działań było doprowadzenie w trzecim kwartale 2013 r. do pierwszych częściowych egzekucji zadłużenia od spółki ATOS BH Sp. z o.o.

W czwartym kwartale 2013 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. kontynuował działania rozpoczęte w marcu 2013 r. dotyczące postawienia w stan natychmiastowej wymagalności wierzytelności Spółki o zapłatę kwoty 1.399.999,84 zł przeciwko wspólnikom byłej spółki portfelowej ATOS BH sp. z o.o.

Działania te doprowadziły do zawarcia w dniu 20 stycznia 2014 r. pomiędzy Emitentem a wspólnikami byłej Spółki Portfelowej ugody sądowej w sprawie wszczętej przez Emitenta o zapłatę powyższej wspomnianej kwoty.

Zgodnie z treścią ugody wspólnicy Spółki portfelowej zobowiązali się solidarnie do zapłaty na rzecz Spółki kwoty 1.399.999,84 zł w terminie do 30 listopada 2014 r. wraz z odsetkami ustawowymi w razie opóźnienia w zapłacie oraz kwoty 35.000 zł w terminie do dnia 28 lutego 2014 r. tytułem zwrotu połowy opłaty sądowej od pozwu. Jednocześnie strony postępowania zrzekły się względem siebie wzajemnie roszczeń związanych z przedmiotem postępowania.

W pierwszej połowie 2013 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. położył również nacisk na kontynuowanie działań, podjętych w 2012 r., zmierzających 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.

Następnie w dniu 22 kwietnia 2013 roku Zarząd Emitenta złożył wniosek na Giełdę Papierów Wartościowych S.A. o wyznaczenie pierwszego dnia notowania niniejszych akcji. Efektem tych działań było wyznaczenie pierwszego dnia notowania akcji serii C i akcji serii E Spółki na dzień 30 kwietnia 2013 roku.

Również w drugim kwartale 2013 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. prowadził działania zmierzające do zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki za 2012 r. W związku z tym Rada Nadzorcza Emitenta, mocą uchwały nr 1/04/2013 z dnia 2 kwietnia 2013 roku, dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do przeprowadzenia badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku sporządzonego według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku i postanowiła powierzyć zbadanie sprawozdania Spółce 4AUDYT sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, podmiotowi wpisanemu na "Listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych" pod numerem 3363.

Efektem tych działań było przeprowadzenie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 20 czerwca 2013 roku, podczas którego zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe Emitenta za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 r. Walne Zgromadzenie Spółki nie odstąpiło od rozpatrzenia jakiegokolwiek punktu porządku obrad. Do żadnej z uchwał objętych protokołem z Walnego Zgromadzenia nie zgłoszono sprzeciwów.

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

W pierwszym kwartale 2014 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. kontynuował działania rozpoczęte w marcu 2013 r. dotyczące postawienia w stan natychmiastowej wymagalności wierzytelności Spółki o zapłatę kwoty 1.399.999,84 zł przeciwko wspólnikom byłej spółki portfelowej ATOS BH Sp. z o.o. Emitent, w nawiązaniu do raportu bieżącego EBI nr 8/2013 z dnia 16 marca 2013 r., w którym to poinformował o postawieniu w stan natychmiastowej wymagalności wierzytelności Spółki o zapłatę kwoty 1.399.999,84 zł przeciwko wspólnikom byłej spółki portfelowej ATOS BH sp. z o.o. ("Spółka Portfelowa"), oraz raportu bieżącego EBI nr 14/2013 z dnia 29 maja 2013 r., w którym to poinformował o wydaniu nakazu zapłaty na powyższą kwotę przeciwko wspólnikom Spółki Portfelowej, informuje, iż w dniu 20 stycznia 2014 r. uzyskał od pełnomocnika reprezentującego Emitenta informację o zawarciu pomiędzy Venture Capital Poland S.A., a wspólnikami Spółki Portfelowej ugody sądowej w sprawie wszczętej przez Spółkę o zapłatę powyższej kwoty. Zgodnie z treścią ugody wspólnicy Spółki portfelowej zobowiązali się solidarnie do zapłaty na rzecz Emitenta kwoty 1.399.999,84 zł w terminie do 30 listopada 2014 r. wraz z odsetkami ustawowymi w razie opóźnienia w zapłacie oraz kwoty 35.000 zł w terminie do dnia 28 lutego 2014 r. tytułem zwrotu połowy opłaty sądowej od pozwu. Jednocześnie strony postępowania zrzekły się względem siebie wzajemnie roszczeń związanych z przedmiotem postępowania. Powyżej opisane zdarzenie Emitent odnotowuje jako dokonanie.

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



Revitum Sp. z o.o. działa od 2008 roku na polskim rynku biomedycyny 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.

Na początku 2013 r. Zarząd Revitum S.A. podjął działania oceniające funkcjonowanie poszczególnych działów firmy w 2012 roku i następnie przygotował raport z usprawnieniami mającymi na celu podniesienie efektywności działania całej spółki w 2013 roku.

W 2013 roku Zarząd Revitum S.A. położył główny nacisk na działania zmierzające do wprowadzenia kolejnych komplementarnych usług i produktów dla klientów, w tym: samodzielnych testów diagnostycznych wykonywanych przez klienta czy ofert pakietowych dla pracowników firm, oraz działania zmierzające do rozwoju sieci sprzedaży i pozyskiwania nowych klientów.

Zarząd Spółki Portfelowej w pierwszym półroczu 2013 r. kontynuował działania podjęte jeszcze 2012 r. związane z wdrożeniem kolejnego etapu systemu ZOHO CRM, który umożliwi wprowadzenie nowych produktów i usług dla obecnych klientów oraz poprawi efektywność ich obsługi. Zarząd był również zaangażowany w rozbudowę Call Center związaną ze stałym wzrostem liczby klientów.

Zostały również podjęte pierwsze działania oceniające zasadność oraz możliwości ekspansji Revitum S.A. poza granice kraju. Jako pierwszy został wybrany rynek włoski. Na obecnym etapie zebrano materiały, które zostaną poddane analizie przez Zarząd.

W drugim kwartale Zarząd Revitum S.A. przeprowadził również analizę strategii pozyskiwania i wprowadzania nowych produktów na rynek. W tym celu Zarząd podjął współpracę z Imbridge-Diagnostics (Polska) s.c., co zaowocowało wprowadzeniem nowej usługi "Testu na Nietolerancje Pokarmowe klasy IgG" w IV kwartale 2013 r. Opóźnione Nietolerancje Pokarmowe występujące u dużej części populacji, powodują objawy wielonarządowe i mogą być przyczyną wielu przewlekłych chorób i dolegliwości. Nowa usługa wychodzi naprzeciw potrzebom klientów zainteresowanych bieżącym monitorowaniem stanu swojego zdrowia. Ponadto poszerza ofertę usług świadczonych przez Revitum S.A. oraz ma duże znaczenie dla profilaktyki prozdrowotnej propagowanej przez Spółkę. Zarząd Revitum S.A. zakłada, iż wskazana wyżej usługa pozytywnie wpłynie na wyniki finansowe w roku 2014, w szczególności przyczyni się do wzrostu przychodów ze sprzedaży oraz zysku netto. Zarząd Spółki Portfelowej w czwartym kwartale przykładął szczególną uwagę do podnoszenia jakości świadczenia nowej usługi poprzez gromadzenie informacji zwrotnych od klientów. Zarząd angażował również środki

finansowe do promocji nowego produktu, które nie miały odzwierciedlenia we wzroście przychodów ze sprzedaży oraz zysku netto w porównaniu do poprzedniego kwartału. Emitent stale pracuje nad ulepszeniem strategii marketingowej w taki sposób, aby koszty ponoszone na marketing przekładały się na większą zyskowność działalności Spółki.

Ponadto w drugim kwartale 2013 r. Zarząd Revitum S.A. podjął czynności zmierzające do zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki za 2012 r. oraz wypłaty dywidendy za 2012 r. Efektem tych działań było przeprowadzenie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 20 maja 2013 roku. Podczas niniejszego Walnego Zgromadzenia zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe Revitum S.A. za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2012 r. oraz została przyjęta uchwała sprawie wypłaty dywidendy. Na podstawie rekomendacji Zarządu, Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustaliło, iż wysokość dywidendy za 2012 rok wyniosła 258.700 zł (dwieście pięćdziesiąt osiem złotych siedemset złotych), co daje kwotę 0,20 złote (dwadzieścia groszy) w przeliczeniu na jedną akcję Spółki. Na dzień dywidendy został ustalony dzień 29 maja 2013 roku, zaś jako termin wypłaty dywidendy został ustalony dzień 13 czerwca 2013 roku.

Wartość przychodów netto ze sprzedaży na koniec grudnia 2013 roku wzrosła o przeszło 50% w porównaniu do wartości przychodów netto ze sprzedaży osiągniętych na koniec grudnia 2012 roku. Wartość zysku netto na koniec grudnia 2013 roku wyniosła 428 tys. zł, w porównaniu do zysku 263 tys. osiągniętego w 2012 roku jest to wzrost zysku netto o ponad 60% rok do roku.

Venture Capital Poland S.A. posiada 132 500 akcji w REVITUM S.A., stanowiących 10,24% udziału w kapitale zakładowym oraz 6,80% w ogólnej liczbie głosów.

Istotne zdarzenia po zamknięciu roku obrotowego 2013.

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2013 r.



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 m², 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 m² 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”.

Wobec nieuzyskania finansowania na dokończenie inwestycji Zarząd rozważył alternatywne drogi wyjścia z inwestycji poprzez znalezienie inwestora branżowego. W 2013 roku były prowadzone rozmowy z prywatnymi inwestorami oraz funduszem inwestycyjnym mające na celu odsprzedaż projektu Stacja Narciarska Kiczarz. Najbardziej zaawansowane rozmowy dotyczą odsprzedaży hotelu Koliba prywatnemu inwestorowi. Fundusz inwestycyjny zgłosił uwagę dotyczącą kasacji wyroku złożoną w NSA przez ekologów z Pracowni na rzecz Wszystkich Istot i geologów.

W dniu 22 sierpnia br. Naczelny Sąd Administracyjny podtrzymał prawomocność pozwolenia na budowę stacji narciarskiej na Kiczarzu, której powstanie od sześciu lat kwestionowali ekolodzy ze Stowarzyszenia Pracownia na rzecz Wszystkich Istot z Bystrej pod Bielskiem-Białą. W ocenie Zarządu SN Kiczarz Sp. z o.o. wyrok NSA jest korzystny dla Spółki i pozwala na realizację projektu. Wyrok otwiera możliwość powrotu do rozmów z bankami i partnerami, którzy chcieli inwestować w bazę turystyczną w Piwnicznej.

Ponadto w dniu 14 czerwca 2013 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.

W trzecim kwartale 2013 r. Zarząd spółki podjął działania mające na celu uaktualnienie budżetu inwestycji oraz rozpoczął audyt techniczny domu wypoczynkowego „Koliba” które to działania zakończyły się w czwartym kwartale 2013 r. W trzecim kwartale Zarząd Spółki spotkał się też z władzami uzdrowiska by omówić szczegóły dalszych działań.

W czwartym kwartale 2013 r. Zarząd Stacji Narciarskiej Kiczarz S.A. prowadził również rozmowy z Lasami Państwowymi oraz Starostwem Powiatowym w sprawie wyjaśnienia aktualnej sytuacji i przestrzegania zasad ochrony środowiska.

Stacja Narciarska Kiczar Sp. z o.o. na koniec roku 2013 r. wygenerowała 13 tys. zł przychodów netto ze sprzedaży, a poniesiona strata netto wyniosła 31 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 2013.

W pierwszym kwartale 2014 roku Zarząd Spółki Stacja Narciarska Kiczar prowadził rozmowy z nowym partnerem biznesowym, który ma zrealizować budowę stacji. Nowy partner biznesowy odkupił część udziałów w Stacji Narciarskiej Kiczar od jednego z dotychczasowych Inwestorów.

Zarząd Stacji Narciarskiej Kiczar poinformował, iż w pierwszym kwartale 2014 roku otrzymał promesy bankowe na kredyty, które pozwolą rozpocząć przygotowania do budowy ośrodka narciarskiego w Piwnicznej-Zdroju.



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 2013 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 pierwszym kwartale 2013 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. wspólnie z większościovym akcjonariuszem spółki doprowadził do powołania nowych władz spółki to jest Zarządu i Rady Nadzorczej.

W dniu 23 maja 2013 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. wspólnie z większościovym akcjonariuszem spółki Green Arrow Energy S.A. powzięli informację o dokonaniu przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmiescia W Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sadowego, wpisu w KRS dotyczącego:

1) zmian w Zarządzie Spółki – na stanowisko Prezesa Spółki został powołany Pan Bogdan Paszkowski,

2) zmian w Radzie Nadzorczej Spółki – do Rady Nadzorczej zostali powołani:

- Rafał Brzezowski – na stanowisko Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Waldemar Sałata – na stanowisko Członka Rady Nadzorczej,
- Michał Leszczyński – na stanowisko Członka Rady Nadzorczej,
- Mariusz Ambroziak – na stanowisko Członka Rady Nadzorczej,
- Anastazyja Motała – na stanowisko Członka Rady Nadzorczej,

3) zmiany adresu Spółki – nowa siedziba Spółki znajduje się na ul. Polnej 40/209 w Warszawie.

Następnie w trzecim kwartale 2013 r. Zarząd Green Arrow Energy S.A. skierował główny nacisk na działania zmierzające do zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki za 2010 i 2011 r. Efektem tych działań było przeprowadzenie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 07 sierpnia 2013 roku, podczas którego zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2010 i 2011 r. Walne Zgromadzenie Spółki nie odstąpiło od rozpatrzenia jakiegokolwiek punktu porządku obrad. Do żadnej z uchwał objętych protokołem z Walnego Zgromadzenia nie zgłoszono sprzeciwów.

W czwartym kwartale 2013 r. Zarząd Green Arrow Energy S.A. prowadził działania zmierzające do zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki za 2012. Efektem tych

działań było przeprowadzenie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 7 października 2013 roku, podczas którego zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe Spółki za 2012 r. Walne Zgromadzenie Spółki nie odstąpiło od rozpatrzenia jakiegokolwiek punktu porządku obrad. Do żadnej z uchwał objętych protokołem z Walnego Zgromadzenia nie zgłoszono sprzeciwów.

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 roku 2013 r. nie wygenerowała przychodów netto ze sprzedaży, a poniesiona strata netto wyniosła 7 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 2013.

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2013 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.

Spółka Credit Dealer w 2013 roku w dalszym ciągu prowadziła i rozwijała działalność związaną z udzieleniem pożyczek poza bankowych, jednocześnie przygotowując ofertę

pożyczek zabezpieczonych hipoteką i ruchomościami. Zarząd Spółki podpisał trzy umowy z bankami na pośrednictwo kredytowe oraz 5 umów z nowymi agentami, którzy będą dystrybuować produkty Spółki.

Jednocześnie w 2013 r. Zarząd Spółki wdrożył i rozwijał nowy produkt pożyczkę chwilową zabezpieczoną hipoteką. Jest to nowy, ciekawy produkt na polskim rynku pożyczek poza bankowych. Produkt został sparametryzowany w taki sposób, że maksymalny czas na jaki jest udzielana pożyczka to 3 miesiące, a kwota pożyczki jest uzależniona od operatów szacunkowych nieruchomości zabezpieczającej pożyczkę i jest określona w przedziale od 25 do 400 tys. zł.

Credit Dealer Sp. z o.o. na koniec grudnia 2013 roku wygenerowała 1 051 tys. zł. przychodów netto i osiągnęła zysk netto w wysokości 79 tys. zł.

Istotne zdarzenia po zamknięciu roku obrotowego 2013.

W spółce nie wystąpiły istotne wydarzenia po dniu bilansowym 31 grudnia 2013 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.

Wyszczególnienie	Kurs euro na dzień bilansowy 31 grudnia	Średni kurs euro od 1 stycznia do 31 grudnia
2012 r.	4,0882 zł	4,1850 zł
2013 r.	4,1472 zł	4,1976 zł

1. Dane Venture Capital Poland S.A.

Poniżej przedstawione zostały wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane wartościowe podsumowujące sytuację finansową Emitenta na koniec 2013 roku.

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane finansowe Spółki za 2013 r. oraz narastająco od początku roku do dnia 31 grudnia 2013 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	2012	2012	2013	2013
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	108	26	57	14
Amortyzacja	5	1	4	1
Zysk/Strata ze sprzedaży	-277	-66	-197	-47
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-1 655	-395	4	1
Zysk/Strata brutto	-2 048	-489	267	64
Zysk/Strata netto	-2 048	-489	267	64

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2013 roku oraz porównawcze dane na koniec 2012 roku.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	31.12. 2012	31.12. 2012	31.12. 2013	31.12. 2013
	(tys. PLN)	(tys. EURO)	(tys. PLN)	(tys. EURO)
Należności długoterminowe	0	0	0	0
Należności krótkoterminowe	41	10	108	26
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	11	3	105	25
Kapitał własny	18	4	285	69
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	624	153	758	183

2. Dane spółek portfelowych:

Tabele poniżej przedstawiają wybrane dane finansowe spółek portfelowych za 2013 roku. Jako dane porównawcze zaprezentowano analogiczne okresy 2012 roku.

REVITUM Sp. z o.o.	2012	2012	2013	2013
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	3977	950	6092	1451
EBIT	292	70	535	127
Wynik netto	263	63	428	102
Wartość kapitałów własnych	763	187	932	245
Wartość aktywów	982	240	1249	297

Green Arrow Energy S.A.	2012	2012	2013	2013
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	0	0	0	0
EBIT	-15	-4	-6	-1
Wynik netto	-15	-4	-7	-2
Wartość kapitałów własnych	-51	-12	-57	-14
Wartość aktywów	6	1	5	1

KICARZ Sp. z o.o.	2012	2012	2013	2013
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	2	0	13	3
EBIT	-96	-22	-30	-7
Wynik netto	-96	-22	-30	-7
Wartość kapitałów własnych	8 623	2109	8592	2047
Wartość aktywów	8 942	2188	9194	2190

CreditDealer Sp. z o.o.	2012	2012	2013	2013
	(tyś. PLN)	(tyś EURO)	(tyś. PLN)	(tyś EURO)
Przychody netto ze sprzedaży	1001	239	1051	250
EBIT	73	17	97	23
Wynik netto	59	14	79	19
Wartość kapitałów własnych	565	138	616	147
Wartość aktywów	621	152	681	162

Różnice pomiędzy danymi prezentowanymi w raportach kwartalnych, a zaprezentowanymi w powyższym raporcie wynikają z badań biegłych rewidentów i aktualizacji sprawozdań finansowych spółek za 2013 rok. Zarząd Emitenta powziął informację o tych różnicach przy okazji gromadzenia danych do niniejszego raportu.

VI. Komentarz Zarządu do wyników finansowych.

Wykazana na dzień 31 grudnia 2013 r. wartość majątku Spółki oraz źródeł jego finansowania była wyższa o 408,3 tys. zł, tj. o 62,3% w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego roku obrotowego. Na powyższy wzrost sumy aktywów wpłynął w szczególności wzrost wartości inwestycji krótkoterminowych, natomiast po stronie pasywów wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych oraz uzyskanie przez Spółkę zysku netto w kwocie 267,3 tys. zł.

W 2013 roku działalność Spółki w przeważającej części finansowana była z wykorzystaniem kapitału obcego, współczynnik zadłużenia wyniósł 0,7.

Wzrost poziomu inwestycji krótkoterminowych skutkowało prezentacją wyższych wartości wskaźników płynności w porównaniu do roku ubiegłego, które na koniec 2013 r. prezentowały wartość zbliżoną do uznawanych za pożądane. Aktywa obrotowe Spółki na koniec 2013 r. przewyższały poziom zobowiązań krótkoterminowych, czego efektem było wykazanie dodatniej wartości kapitału obrotowego netto w kwocie 297 tys. zł. Kapitał ten stanowił 27,9% majątku Jednostki, wskazując, iż potencjalne wpływy ze sprzedaży wszystkich składników aktywów obrotowych byłyby w pełni wystarczające do pokrycia zobowiązań krótkoterminowych.

Analiza cykli rotacji należności, zobowiązań i zapasów nie wykazywała na dzień 31 grudnia 2013 r. wartości poznawczej z uwagi na charakter działalności Spółki.

Analiza wskaźnikowa.
Rentowność

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2013	31.12.2012
Zyskowność sprzedaży	zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży	max	-346,2%	-256,4%
Rentowność brutto sprzedaży	zysk brutto/przychody netto ze sprzedaży	max	468,9%	-1897,8%
Rentowność netto sprzedaży	zysk netto/przychody netto ze sprzedaży	max	468,9%	-1897,8%
Rentowność własnego kapitału	zysk netto/kapitał własny bez wyniku finansowego bieżącego roku	max	1524,0%	-99,2%
Rentowność aktywów	zysk netto/aktywa ogółem	max	25,1%	-312,7%

Sprawność wykorzystania zasobów

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2013	31.12.2012
Wskaźnik rotacji majątku	przychody netto ze sprzedaży/aktywa ogółem	max	0,1	0,2
Wskaźnik obrotu rzeczowych aktywów trwałych	przychody netto ze sprzedaży/aktywa trwałe	max	6,6	8,5
Wskaźnik rotacji należności w dniach	(należności z tytułu dostaw i usług/przychody ze sprzedaży)*360	min	608	73
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	(zapasy/koszty działalności operacyjnej)*360	min	1	0
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług/koszty własne sprzedaży)*360	min	16	50

Finansowanie działalności

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2013	31.12.2012
Współczynnik zadłużenia	kapitał obcy/kapitały ogółem	0,3 - 0,5	0,7	1,0
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	kapitał własny/zobowiązania wraz z rezerwami	>1	0,4	0,0
Stopień pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	kapitał własny/aktywa trwałe	>1	32,9	1,4
Trwałość struktury finansowania	kapitał własny/pasywa ogółem	max	0,3	0,0

Płynność finansowa

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2013	31.12.2012
Wskaźnik płynności szybkiej	(inwestycje krótkoterminowe + należności krótkoterminowe)/ zobowiązania krótkoterminowe	0,8 - 1,2	1,4	1,0
Wskaźnik płynności bieżącej	(aktywa obrotowe - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe)/ zobowiązania krótkoterminowe	1,5 - 2,0	1,4	1,0
Pokrycie zobowiązań należnościami	należności handlowe/ zobowiązania handlowe	>1	18,1	0,6
Kapitał obrotowy netto (w tys. zł)	aktywa obrotowe – zobowiązania bieżące	-	297	18
Udział pracującego kapitału w całości aktywów	kapitał obrotowy/aktywa ogółem	max	27,9%	2,8%

VII. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa spółki.

Zarząd Venture Capital Poland S.A. za rok obrotowy, który zakończył się 31 grudnia 2013 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 2014 r.

W 2014 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. zamierza kłaść nacisk na przygotowania do wyjścia z poczynionych inwestycji w Revitum S.A. oraz Stacja Narciarska Kiczar SP. z o.o. zgodnie z harmonogramem dezinwestycji. Wyjście z inwestycji jest uzależnione od uzyskania korzystnej ceny sprzedaży pakietów będących w posiadaniu Venture Capital Poland S.A.

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

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

IX. Czynniki ryzyka.

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

1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta i jego otoczeniem

- **Ryzyko związane z formą działalności prowadzonej przez Emitenta**

Działalność Emitenta skierowana jest na inwestycje w podmioty prawa handlowego realizujące przedsięwzięcia na wczesnym etapie rozwoju, w szczególności koncentrując się na Spółkach o działalności innowacyjnej i będących we wczesnej fazie rozwoju. W związku ze specyfiką prowadzonej przez Emitenta działalności gospodarczej, jego wyniki finansowe uzależnione są od wartości pozyskanych funduszy z tytułu wyjścia z dokonanych w poprzednich okresach inwestycji. W przypadku niekorzystnych zmian w sektorach działalności spółek portfelowych lub też w przypadku nie zrealizowania przez spółki portfelowe strategii rozwoju, jego wyniki finansowe mogą ulec pogorszeniu. Ewentualna realizacja takiego scenariusza może wpłynąć na obniżenie wyceny posiadanych przez Emitenta udziałów lub akcji danych Spółek. W związku z powyższym, decyzja o wyjściu z inwestycji może zostać odroczone w czasie, a ewentualne sfinalizowanie transakcji może skutkować pozyskaniem środków o wartości niższej niż pierwotnie zakładano. Jest to najbardziej istotne ryzyko dotyczące wszystkich podmiotów prowadzących działalność 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 wpłynie na realizację przez Emitenta zwrotu z inwestycji w te podmioty. Niemniej jednak kształtując treść umów inwestycyjnych Emitent dba o zapewnienie takiego instrumentarium poprzez zapewnienie sobie udziału przy podejmowaniu kluczowych decyzji dla danej spółki, które powinno w zamierzeniu minimalizować ryzyko opisane w tym punkcie, poprzez m.in. zakaz zmiany przedmiotu działalności podmiotu, wspólne określanie strategii rozwoju, konieczność uzgadniania założeń budżetowych na kolejne okresy 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 obarczone 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 przywiązywanie 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, niemającego 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 któregokolwiek 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 17/2013 z dnia 14 sierpnia 2013 roku. Zarząd na koniec pierwszego kwartału 2014 roku przeprowadził analizę wyników finansowych oraz później publikowanych informacji ze spółek portfelowych i na tej podstawie przedstawia dodatkową analizę możliwości realizacji prognoz przychodów z dezinwestycji.

1. ATOS BH Sp. z o.o.

W dniu 20 stycznia 2014 r. Emitent opublikował raport EBI nr 1/2014 na temat zawarcia pomiędzy Emitentem, a wspólnikami byłej Spółki Portfelowej, ugody sądowej w sprawie wszczętej przez Spółkę o zapłatę kwoty 1.399.999,84 zł.

Zgodnie z treścią ugody wspólnicy Spółki portfelowej zobowiązali się solidarnie do zapłaty na rzecz Spółki kwoty 1.399.999,84 zł w terminie do 30 listopada 2014 r. wraz z odsetkami ustawowymi w razie opóźnienia w zapłacie. Pomimo zawarcia ugody Zarząd Emitenta postanowił przyjąć metodę ostrożnej prognozy dezinwestycji. Zarząd Emitenta prowadzi rozmowy ze wspólnikami byłej spółki portfelowej oceniając ich bieżącą sytuację finansową. W związku z powyższymi informacjami Emitent podtrzymuje prognozy z dezinwestycji w byłej Spółce Portfelowej.

2. Revitum S.A.

W dniu 4 lutego 2014 r. Zarząd Spółki Revitum S.A. opublikował korektę prognoz wyników finansowych za 2013 rok w raporcie EBI nr 2/2014. Po przeanalizowaniu zawartych w raporcie informacji oraz wyników uzyskanych za pierwszy kwartał 2014 roku Emitent postanowił podtrzymać prognozę przychodów z dezinwestycji w Spółce portfelowej. Niepokojącym sygnałem dla Zarządu Venture Capital Poland S.A. jest znaczący spadek zysku netto w pierwszym kwartale 2014 roku w Spółce Revitum S.A. W związku z tym Zarząd Emitenta będzie się wnikliwie przyglądał dalszemu rozwojowi sytuacji w drugim kwartale 2014 roku i na tej podstawie podejmie decyzję dotyczącą prognoz dezinwestycji w Revitum S.A.

	Przychody z dezinwestycji Venture Capital Poland SA (tys. zł)		
	2013 p	2014 p	2015 p
Razem	0	2098	700
ATOS BH Sp. z o.o.	0	700	700
REVITUM S.A.	0	1198	0
St. Nar. KICARZ Sp. z o.o.	0	200	0
Green Arrow Energy S.A.	0	0	0

XI. Informacje dodatkowe

1. Akcje własne, instrumenty finansowe

Spółka w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku nie nabywała oraz nie zbywała akcji własnych. W roku od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 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 2013 Spółka nie posiadała oddziałów (zakładów).

3. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W 2013 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 17 maja 2014 r.