



**RAPORT ROCZNY**  
**VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**  
**ZA 2011 r.**

**8 czerwca 2012 roku**

**List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy.**

*Szanowni Państwo,*

*Mam przyjemność przekazać Państwu raport roczny z istotnymi dla Spółki danymi finansowymi oraz opisem najważniejszych wydarzeń mających wpływ na bieżącą i przyszłą działalność Venture Capital Poland S.A.*

*Pomimo trudnej sytuacji na rynku kapitałowym Venture Capital Poland S.A. cały czas znajdowała finansowanie dla ciekawych projektów inwestycyjnych. Mam nadzieję, iż rzetelnie przedstawiony obraz sytuacji naszej spółki zachęci Państwa do inwestycji w nadchodzącym roku.*

*Serdecznie zapraszam do zapoznania się z raportem i kontaktu ze Spółką. W przypadku jakichkolwiek pytań pozostaję do Państwa dyspozycji.*

*Z poważaniem,*

*Mariusz Ambroziak*

*Prezes Zarządu*

*Venture Capital Poland S.A.*



# **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI VENTURE CAPITAL POLAND S.A. ZA OKRES OD 1.01.2011 r. DO 31.12.2011 r.**

**6 czerwca 2012 roku**

**SPRAWOZDANIE ZAWIERA:**

## **I. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**

- 1. Dane jednostki**
- 2. Rada Nadzorcza**
- 3. Sposób reprezentacji spółki**
- 4. Akcjonariusze którzy na dzień 31.12.2011 r. posiadali więcej niż 10% w ogólnej liczbie głosów.**
- 5. Informacje na temat akcji znajdujących się w posiadaniu członków organów zarządzających i nadzorczych Spółki.**
- 6. Przedmiot działalności spółki.**

## **II. DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI w 2011 ROKU.**

## **III. NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE ROZWOJU SPÓŁEK PORTFELOWYCH VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**

## **IV. WYBRANE DANE FINANSOWE**

- 1. Dane Venture Capital Poland S.A.**
- 2. Dane spółek portfelowych.**

## **V. KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH w 2011 r.**

## **VI. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI.**

**VII. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI w 2012 r.**
**VIII. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE ze SPÓŁKĄ oraz OTOCZENIEM w JAKIM PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ.**
**IX. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH NA DANY ROK OBROTOWY.**
**X. INFORMACJE ZARZĄDU w SPRAWIE PRZESTRZEGANIA ZASAD „DOBRYCH PRAKTYK SPÓŁEK NOTOWANYCH NA NEWCONNECT”.**
**XI. INFORMACJE DODATKOWE**

1. Akcje Własne, instrumenty finansowe
2. Oddziały
3. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

---

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


---

**1. Dane jednostki**

	
Nazwa (firma):	VENTURE CAPITAL POLAND S.A.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	Plac Dąbrowskiego 1 lok. 316, 00-057 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:	224 836 zł i dzieli się na 2.248.360 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda
Numer telefonu:	+48 22 333 71 33
Numer fax:	+48 22 333 71 34
Adres poczty elektronicznej:	office@vcpoland.pl
Strona internetowa:	<a href="http://www.vcpoland.pl">www.vcpoland.pl</a>

*Źródło: Emitent*

## **2. Rada Nadzorcza**

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Rady Nadzorczej Venture Capital Poland S.A. wchodzi:

- Mirosław Chmielewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Marek Nowakowski – Członek Rady Nadzorczej
- Barbara Nagawiecka – Członek Rady Nadzorczej
- Sławomir Mińkowski – Członek Rady Nadzorczej
- Paweł Śliwa – Członek Rady Nadzorczej

W dniu 27 lipca 2011 roku z funkcji Członka Rady Nadzorczej zrezygnował Pan Włodzimierz Wasiak a na jego miejsce uchwałą Nr 16 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 27 lipca 2012 r. został powołany Pan Sławomir Mińkowski.

## **3. Sposób reprezentacji spółki**

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 31 grudnia 2011 roku w skład Zarządu Venture Capital Poland S.A. wchodzi:

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

W dniu 27 lipca 2011 roku z funkcji Członka Zarządu zrezygnował Pan Sławomir Mińkowski a na jego miejsce uchwałą Nr 1/08/2011 Rady Nadzorczej spółki z dnia 10 sierpnia 2011 roku został powołany Pan Andrzej Czapski.

**4. Akcjonariusze którzy na dzień 31.12.2011 r. posiadali więcej niż 10% w ogólnej liczbie głosów.**

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Zarząd Venture Capital Poland S.A. na dzień 31 grudnia 2011 roku akcjonariuszami posiadającymi powyżej 10% w ogólnej liczbie głosów na walnym Zgromadzeniu Spółki byli:

<b>I.p.</b>	<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu</b>
<b>1.</b>	Waldemar Sałata	17,85%
<b>2.</b>	Bogdan Paszkowski	17,48%
<b>3.</b>	Rafał Brzezowski	17,48%
<b>3.</b>	Włodzimierz Wasiak	17,48%
<b>4.</b>	Barbara Nagawiecka	14,47%

**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 31 grudnia 2011 posiadaczami akcji Spółki spośród organów zarządzających i nadzorczych byli:

<b>I.p.</b>	<b>Imię i Nazwisko</b>	<b>Stanowisko</b>	<b>Liczba akcji</b>	<b>Udział w kapitale zakładowym</b>
<b>1.</b>	Barbara Nagawiecka	Rada Nadzorcza	290.911	12,94%
<b>2.</b>	Mariusz Ambroziak	Prezes Zarządu	22.727	1,01%

**6. Przedmiot działalności Spółki.**

Venture Capital Poland S.A. jest spółką inwestycyjną obecną na rynku od 2010 roku. Działalność inwestycyjna spółki Venture Capital Poland S.A. koncentruje się na budowaniu portfela spółek poprzez wspieranie ich finansowo oraz organizacyjnie i realizacyjnie na różnych płaszczyznach działalności. Emitent finansuje rozwój spółek portfelowych oraz oferuje merytoryczne wsparcie we wczesnych etapach rozwoju, ze

szczególnym uwzględnieniem przekazywania know-how w zakresie zarządzania i budowy wartości przedsiębiorstwa. Emitent inwestuje w wyselekcjonowane przez Komitet Inwestycyjny podmioty niepubliczne działające w różnych branżach, ze szczególnym uwzględnieniem następujących sektorów: technologie telekomunikacyjne (w tym projekty internetowe oferujące unikalne e-usługi), nowoczesnej medycyny, rozwiązania biotechnologiczne, energetyki odnawialnej, projektów związanych z ochroną środowiska, atrakcyjne projekty/podmioty działające na rynku krócej niż 3 lata. Venture Capital Poland zgodnie z przyjętą strategią inwestycyjną opiera się na zasadach prowadzenia działań inwestycyjnych, podobnie do tych na jakich opiera się działanie funduszy typu private equity/venture capital. Dlatego też jednym z kluczowych kryteriów analizy jest ocena potencjału ludzkiego spółek portfelowych oraz ich celów inwestycyjnych.

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

Know-how Emitenta to w głównej mierze projekty start-up, przede wszystkim innowacyjnych podmiotów na etapie początkowego, ale i tym samym największego i najszybszego rozwoju. Inwestycje w takie projekty charakteryzują się wysoką oczekiwaną stopą zwrotu oraz relatywnie wysokim ryzykiem, które jednak jest w części ograniczane rygorystyczną strategią inwestycyjną Emitenta i bogatym doświadczeniem jego zespołu.

---

## II. Działalność Spółki w 2011 roku.

---

Poniższa tabela przedstawia najważniejsze wydarzenia w 2011 roku:

data	Wydarzenie w historii Spółki
<b>marzec 2011</b>	Zawarcie umowy inwestycyjnej dotyczącej inwestycji w spółkę REVITUM Sp. z o.o. Emitent zakupił 200 o całkowitej wartości 500 tys. PLN. Udziały zostały nabyte od Gelatiamo Holdings LTD.

<b>czerwiec 2011</b>	Objęcie 17 udziałów w oparciu o wykorzystanie opcji zawartej w umowie inwestycyjnej ze „Stacją Narciarską Kiczar” Sp. z o.o. Udziały zostały objęte w drodze podwyższenia kapitału zakładowego SN Kiczar.
<b>lipiec 2011</b>	Zakup 12 udziałów w oparciu o wykorzystanie opcji zawartej w umowie inwestycyjnej ze spółką REVITUM Sp. z o.o. Udziały zostały nabyte od Gelatiamo Holdings LTD.
<b>lipiec 2011</b>	Venture Capital Poland S.A. debiutuje na rynku NewConnect Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. W Alternatywnym Systemie Obrotu notowane są następujące akcje zwykłe na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 0,10 PLN (dziesięć groszy) każda: 1) 112 000 (sto dwanaście tysięcy) akcji serii B, 2) 363 640 (trzysta sześćdziesiąt trzy tysiące sześćset czterdzieści) akcji serii D.
<b>sierpień 2011</b>	Zakup 12 udziałów w oparciu o wykorzystanie opcji zawartej w umowie inwestycyjnej ze spółką REVITUM Sp. z o.o. Udziały zostały nabyte od Gelatiamo Holdings LTD.
<b>wrzesień 2011</b>	Objęcie 300 udziałów w oparciu o wykorzystanie opcji zawartej w umowie inwestycyjnej ze „Stacją Narciarską Kiczar” Sp. z o.o. Udziały zostały objęte w drodze podwyższenia kapitału zakładowego SN Kiczar. Emitent posiada łącznie 417 udziałów o wartości nominalnej 100 PLN każdy, co stanowi 2,72% udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawnia do 2,72% głosów na WZ.
<b>listopad 2011</b>	Objęcie 55 udziałów w oparciu o wykorzystanie opcji zawartej w umowie inwestycyjnej ze spółką REVITUM Sp. z o.o. Udziały zostały objęte w drodze podwyższenia kapitału zakładowego REVITUM Sp. z o.o., dedykowanego dla VCP S.A. Obecnie Emitent posiada 279 udziałów w Spółce, co stanowi 11,36% udziałów w kapitale zakładowym Spółki i uprawnia do 11,36% głosów na WZ/ZW.
<b>grudzień 2011</b>	Przeprowadzenie subskrypcji akcji serii E Spółki Venture Capital Poland S.A., wyznaczenie ceny emisyjnej na 3,50 zł. Emisja nie doszła do skutku z powodu małej liczby akcji objętej w subskrypcji co było spowodowane niekorzystną sytuacją na rynkach finansowych.

W pierwszym kwartale 2011 roku działania Zarządu Venture Capital Poland S.A. kierowały główny nacisk na poszukiwanie kolejnych spółek portfelowych oraz działania związane z upublicznieniem Spółki na rynku NewConnect. W dniu 18 marca 2011 r.



została podpisana umowa inwestycyjna, na mocy której Emitent odkupił 200 udziałów w kapitale zakładowym Revitum Sp. z o.o. za kwotę 500 tys. zł.

W drugim kwartale 2011 roku Zarząd Emitenta kontynuował objęty kierunek działań związanych z wprowadzeniem akcji serii B i D spółki do obrotu na alternatywnym rynku NewConnect prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. W dniu 6 kwietnia 2011 r. została podpisana umowa z Autoryzowanym Doradcą EFICOM S.A., której przedmiotem było przygotowanie i złożenie Dokumentu Informacyjnego Venture Capital Poland S.A. zgodnie z wymogami Alternatywnego Systemu Obrotu rynku NewConnect Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie oraz pełnienie funkcji Autoryzowanego Doradcy przez 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania akcji Spółki w Alternatywnym Systemie Obrotu. Współpraca z firmą EFICOM doprowadziła do korzystnej decyzji Zarządu Giełdy w dniu 30 czerwca 2011 r. o dopuszczeniu do obrotu 112 000 akcji serii B oraz 363 640 akcji serii D Spółki, a jako pierwszy dzień notowań wyznaczono 5 lipca 2011 r.

W drugim kwartale Zarząd Spółki położył nacisk na poprawę efektywności poszukiwania nowych projektów inwestycyjnych poprzez wypracowanie nowych standardów współpracy z partnerami biznesowymi. Efektem tej współpracy może być pierwsza wspólna inwestycja w start-up z branży IT w służbie zdrowia. Zarząd Spółki rozpoczął również działania mające na celu pozyskiwanie projektów inwestycyjnych poza granicami kraju poprzez nawiązanie współpracy z izbami gospodarczymi.

Dnia 5 lipca 2011 roku Spółka Venture Capital Poland S.A. uroczyście zadebiutowała na rynku NewConnect prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie. Akcje spółki w dniu debiutu wzrosły o 67% w porównaniu do ceny z oferty pierwotnej.

W dniu 27 lipca odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Venture Capital Poland S.A. na którym zostało zatwierdzone sprawozdanie Zarządu oraz sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku. Walne Zgromadzenie udzieliło również absolutorium Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej z wykonywania przez nich obowiązków w 2010 roku.

W trzecim kwartale 2011 roku zaszły zmiany w Zarządzie Spółki i Radzie Nadzorczej Spółki. W dniu 27 lipca z pełnienia funkcji członka Zarządu zrezygnował Pan Sławomir

Mińkowski i tego samego dnia objął stanowisko Członka Rady Nadzorczej Spółki. Pan Mińkowski został powołany uchwałą nr 16 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 27 lipca 2011 r. Jednocześnie tego samego dnia z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki zrezygnował Pan Włodzimierz Wasiak. W dniu 10 sierpnia br. na stanowisko członka Zarządu Spółki na mocy uchwały nr 1/08/2011 Rady Nadzorczej Spółki Venture Capital Poland S.A. został powołany Pan Andrzej Czapski.

W trzecim kwartale Zarząd Emitenta kierował główny nacisk na przygotowanie nowej emisji akcji serii E i udane uplasowanie jej na rynku. W dniu 21 września odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Venture Capital Poland S.A., na którym zostało uchwalone podniesienie kapitału zakładowego Spółki z zachowaniem prawa poboru przez dotychczasowych akcjonariuszy poprzez emisję nie mniej niż 285.714 i nie więcej niż 749.460 akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki Venture Capital Poland S.A.

W dniu 16 listopada 2011 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę dotyczącą ustalenia ceny emisyjnej akcji serii E na poziomie 3,50 zł (trzy złote pięćdziesiąt groszy) za akcję. Uzasadnieniem ceny emisyjnej na powyższym poziomie była wysokość środków stanowiących zapotrzebowanie na realizację inwestycji w nowe spółki portfelowe, z którymi Zarząd Spółki prowadzi obecnie zaawansowane rozmowy. Następnie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym zostało zamieszczone ogłoszenie o niniejszej emisji na następujących warunkach:

- emisja nie mniej niż 285.714 i nie więcej niż 749.460 akcji zwykłych na okaziciela serii E,
- cena emisyjna akcji zwykłych na okaziciela serii E została ustalona na poziomie 3,50 zł (słownie: trzy złote pięćdziesiąt groszy) za jedną akcję,
- zapisy na akcje były przyjmowane od 1 grudnia 2011 r. do dnia 22 grudnia 2011 r.
- handel prawami poboru odbył się w dniach 20 - 23 grudnia 2011 r. (włącznie)
- zapisy na akcje były przyjmowane w domach maklerskich prowadzących rachunki papierów wartościowych, na których były zarejestrowane prawa poboru lub w domach maklerskich wskazanych przez depozytariuszy jeżeli prawa poboru były zarejestrowane na rachunkach prowadzonych przez depozytariuszy.
- dzień przydziału akcji serii E został wyznaczony na 12 stycznia 2012 r.

W dniu 23 listopada 2011 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. złożył wniosek o wprowadzenie do obrotu 2.248.360 praw poboru, 749.460 praw do akcji i 749.460 akcji serii E spółki do ASO, a w dniu 16 grudnia 2011 roku Zarząd GPW S.A. uchwałą nr

1526/2011 wprowadził do ASO wyżej wymienione instrumenty pod warunkiem dojścia do skutku emisji i zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego spółki. Notowanie praw poboru akcji odbyło się w dniach 20-23 grudnia 2011 roku a zapisy na akcje serii E spółki zakończyły się 22 grudnia 2011 roku. Emisja akcji serii E nie doszła do skutku. Powodem niedojścia do skutku oferty publicznej akcji serii E była niewystarczająca ilość objętych akcji w ramach zapisów podstawowych, a co za tym idzie niemożność realizacji zapisów uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i uplasowanie akcji w ilości zapewniającej osiągnięcie środków potrzebnych na realizację planu inwestycyjnego Spółki. W opinii Zarządu niedojście do skutku oferty publicznej było spowodowane niekorzystną sytuacją na rynkach kapitałowych oraz oczekiwaniem inwestorów na pierwsze dezinwestycje w Venture Capital Poland S.A.

W trzecim kwartale Zarząd Spółki położył również nacisk na utworzenie kanału informacyjnego dla akcjonariuszy Venture Capital Poland S.A. dającego szerszy obraz sytuacji w spółkach portfelowych. Efektem tego działania będzie comiesięczny newsletter publikowany na stronie spółki oraz w wybranych mediach branżowych.

W roku obrotowym 2011 Emitent posiłkował się pożyczkami od głównych akcjonariuszy łącznie w kwocie 400 tyś zł. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu Emitent zaciągnął pożyczki od akcjonariuszy na łączną kwotę 530 tys. zł. z terminem spłaty 31 sierpnia 2012 r. W umowach pożyczek została zawarta opcja konwersji ich na akcje nowych emisji.

W czwartym kwartale 2011 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. zakończył wykonywanie opcji objęcia udziałów w Revitum Sp. z o.o. przez Spółkę. Opcja przysługiwała Emitentowi zgodnie z umową inwestycyjną z dnia 18 marca 2011 r. Na dzień 31 grudnia 2011 r. w Spółce Revitum Sp. z o.o. Emitent posiadał 279 udziałów, czyli 11,36% w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów. Kolejne potencjalne inwestycje VCP S.A. w niniejszej spółce portfelowej będą dokonywane na podstawie dodatkowych ustaleń z Zarządem spółki Revitum.

Jednocześnie Emitent w trakcie prowadził działania w zakresie wykonywania opcji objęcia udziałów w Stacja Narciarska Kiczar Sp. z o.o. i na dn. 31 grudnia 2011 r. posiadał 417 udziałów, czyli 2,72% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów. Ponadto Zarząd Venture Capital Poland S.A. rozpoczął negocjacje z Zarządem spółki portfelowej mającej

na celu przedłużenie przysługującej Emitentowi opcji objęcia 9% udziałów w kapitale zakładowym Spółki SN Kicarz.

---

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

---



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

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

Na dzień 31 grudnia 2011 r. spółka Revitum posiadała 12 własnych punktów obsługi klienta znajdujących się w: Warszawie, Krakowie, Łodzi, Sopocie, Bydgoszczy, Lublinie, Wrocławiu, Poznaniu, Szczecinie, Katowicach, Jaworznie i Rzeszowie. Oznacza to realizację planu zakładanego przez spółkę do końca 2011 roku i obecność Revitum we wszystkich największych miastach Polski.

W trzecim kwartale Zarząd Revitum zrezygnował z budowy sieci franczyzowej i skoncentrował się na organicznym wzroście opartym o własne punkty obsługi klienta. Dzięki powyższej decyzji Zarząd spodziewa się uzyskania wyższej rentowności ze sprzedaży oraz przede wszystkim zbudowaniu trwałej wartości marki Revitum.

Zarząd Revitum jest silnie zdeterminowany do wprowadzenia na początku III kwartału 2012 roku Spółki na rynek NewConnect w celu pozyskania kapitału niezbędnego do dalszego intensywnego rozwoju sieci sprzedaży. Celem strategicznym jest penetracja polskich miast o zaludnieniu powyżej 100 tys. mieszkańców. Oznacza to planowane uruchomienie do końca 2012 roku kolejnych 20 punktów obsługi klienta. Pozyskane z emisji publicznej środki mają być także przeznaczone na uruchomienie produkcji oraz wprowadzenie do sprzedaży własnej linii suplementów diety, co docelowo ma umożliwić znaczne obniżenie kosztów operacyjnych. W czwartym kwartale 2011 roku Zarząd

Revitum położył nacisk na poprawienie wyników finansowych spółki oraz pozyskiwanie i szkolenie kadry w związku z dynamicznym rozwojem sieci sprzedaży.

W dniu 8 listopada 2011 r. do Zarządu Revitum z ramienia VCP S.A. został powołany Pan Bogdan Paszkowski, jeden z głównych akcjonariuszy i członek Komitetu Inwestycyjnego VCP S.A. zastępując na tym stanowisku Mariusza Ambroziaka, Prezesa VCP S.A. Pan Bogdan Paszkowski będzie aktywnie uczestniczył w działaniach Zarządu Revitum wspierając Spółkę swoim wieloletnim doświadczeniem biznesowym w szczególności budowy sieci sprzedaży dla klientów indywidualnych.

W czwartym kwartale 2011 roku Zarząd spółki REVITUM przyjął i przedłożył wspólnikom plan przekształcenia w spółkę akcyjną, wraz z załącznikami, w tym sprawozdaniem finansowym sporządzonym dla celów przekształcenia. W dniu 29 grudnia 2011 roku Zarząd spółki REVITUM sp. z o.o. wystąpił do sądu rejestrowego z wnioskiem o wyznaczenie biegłego rewidenta do badania planu przekształcenia.

Revitum Sp. z o.o. na koniec 2011 roku wygenerowała 1 247 tys. zł. przychodów netto i osiągnęła stratę netto w wys. 40,88 tys. zł. Warto odnotować wzrost przychodów ze sprzedaży w czwartym kwartale 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku 2010. Gorszy wynik netto od prognozowanego na początku roku jest następstwem zmiany strategii rozwoju sieci sprzedaży Spółki. W ocenie Zarządu strategia oparta o budowę własnych punktów obsługi klienta i rezygnacja z francyz, choć wolniejsza, pozwoli na uzyskanie wyższej rentowności i zbudowanie trwałej wartości marki. Revitum.

Zarząd Revitum podtrzymuje prognozy na rok 2012, osiągnięcie 3,5 mln złotych przychodów netto przy zysku netto na poziomie 450 tys. zł.

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

W pierwszym kwartale 2012 roku Zarząd REVITUM Sp. z o.o. złożył w Krajowym Rejestrze Sądowym plan przekształcenia REVITUM Sp. z o.o. w Revitum S.A. wraz z opinią biegłego rewidenta sporządzoną przez firmę 4 AUDYT Sp. z o.o.

W dniu 4 kwietnia 2012 r. Krajowy Rejestr Sądowy zarejestrował przekształcenie Revitum Spółka z o.o. w Spółkę Akcyjną.

Zarząd Venture Capital Poland S.A. ponadto informuje, iż w dniu 16 kwietnia 2012 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Revitum S.A. podjęło uchwałę nr 3/2012 o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 66000 akcji zwykłych na okaziciela serii C. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Revitum S.A.

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



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

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

W czwartym kwartale 2011 roku ATOS BH Sp. z o.o. zrealizowała kontrakty na obiektach: Stadion Narodowy, Port Lotniczy Jasionka, Muzeum Marynarki Wojennej w Gdyni, Hotel Spa Sopot, Aula Politechniki Gdańskiej, Uniwersytet Rolniczy w Krakowie, Dom Kultury w Kutnie, Aula AGH, Wyposażenie Placówek Reiffeisen. Zarząd Spółki podjął również kroki ograniczające bieżące koszty operacyjne oraz opracował nową strategię negocjacji umów z głównymi wykonawcami na budowach. Strategia ta zakłada fakturowanie materiałów potrzebnych do realizacji kontraktu po ich wyprodukowaniu. Taki sposób działania przyspieszy płatności od głównych wykonawców za część kontraktu. Jest to związane z dużymi opóźnieniami w płatnościach i opóźnieniu odbiorów przez głównych wykonawców. Działania te powinny zaowocować poprawą płynności ATOS BH w 2012 roku.

Zarząd ATOS BH Sp. z o.o. nie przedstawił prognozy wyników na rok 2012.

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

W dniu 4 marca 2012 r. Zarząd Venture Capital Poland S.A. korzystając z zapisów umowy inwestycyjnej z dnia 23 listopada 2010 r. doprowadził do podpisania porozumienia z Panami Tomaszem Stachnikiem i Jackiem Kasprzykiem (większościowymi udziałowcami spółki ATOS BH Sp. z o.o.) o odsprzedaży im udziałów w ATOS. Jednym z istotnych punktów umowy inwestycyjnej był zapis stanowiący, iż w przypadku nie zrealizowania założeń przez ATOS, VCP będzie mogło odsprzedać po cenie nabycia wszystkie 146 udziałów w ATOS dotychczasowym jej wspólnikom. Zarząd VCP podjął decyzję o odsprzedaży wobec znacząco odbiegającym wynikiem finansowym na koniec 2011 roku w szczególności przychodom i zyskowi netto.

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

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

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

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



Stacja Narciarska Kiczarz Sp. z o.o. została utworzona w celu wybudowania i eksploatacji nowoczesnej stacji narciarskiej wraz z towarzyszącą infrastrukturą hotelarsko-gastronomiczną na górze Kiczarz (703 m n.p.m.) w miejscowości Piwniczna Zdrój, słynącej ze swoich walorów turystycznych.

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

W kwietniu 2011 roku Zarząd podpisał umowę na doradztwo z BRE Corporate Finance S.A. w procesie pozyskania kredytu bankowego w wys. 30 mln zł. Ze względu na trudności w pozyskaniu finansowania dłużnego w takiej wysokości na całość inwestycji, Spółka obecnie opracował studium wykonalności według zmodyfikowanego biznes planu zakładającego podział inwestycji na etapy. W nawiązaniu do wcześniejszych planów spółka zakłada w pierwszym kwartale 2012 roku podwyższenie kapitału własnego o ok. 3 mln zł oraz zaciągnięcie kredytu komercyjnego o wartości do 4 mln zł, co umożliwi rozpoczęcie realizacji etapu I, czyli budowy tras i wyciągów narciarskich. Opracowany w grudniu 2012 r. biznes plan zakłada budowę wyciągu głównego fundamentów i infrastruktury sterującej oraz zakup samego wyciągu narciarskiego. Dokończenie prac związanych z adaptacją trasy narciarskiej. Budowę parkingu dla samochodów przy dolnej stacji wyciągu. Biznes plan zakłada również wydatki inwestycyjne na sprzęt potrzebny do uruchomienia stacji.

W czwartym kwartale 2011 roku do Zarządu SN KICARZ Sp. z o.o. weszli Panowie Rafał Brzezowski i Waldemar Sałata, główni akcjonariusze VCP S.A. Zarząd VCP S.A. pokłada nadzieję w nowych członkach Zarządu Spółki SN Kiczar i ufa w przyspieszenie prac nad uruchomieniem stacji narciarskiej.

Zgodnie z aktualnymi planami oddanie stacji narciarskiej odbędzie się w grudniu 2012 roku. Na sezon 2013/2014 ma zostać udostępniona pełna infrastruktura noclegowo-gastronomiczna. Docelowo Stacja Narciarska Kiczar Sp. z o.o. zakłada obsługę ok. 94 tys. narciarzy w sezonach zimowych, a osiągnięte przychody ze sprzedaży szacowane są na poziomie ok. 13,5 mln zł przy zysku z działalności gospodarczej wynoszącym ok. 5,0 mln zł w 2014 roku.



Spółka ma również długoterminowe plany stworzenia profesjonalnego centrum hotelarsko-konferencyjnego wraz z basenami geotermalnymi na działce 6 ha należącej do gminy Piwniczna Zdrój.

Stacja Narciarska Kiczar Sp. z o.o. na koniec roku 2011 nie wygenerowała przychodów ze sprzedaży, a strata netto osiągnęła 107 tys. zł. Są to wyniki zgodne z założeniami Zarządu i planami Spółki na obecnym etapie działalności.

Zarząd Stacji Narciarskiej Kiczar Sp. z o.o. nie przekazał informacji o prognozowanych wynikach na koniec 2012 roku.



Strategia Green Arrow Energy S.A. ukierunkowana jest 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.

Spółka upatruje w sektorze energetyki odnawialnej olbrzymi potencjał wzrostu związany z istniejącym modelem wsparcia gwarantowanym przez zapisy prawa energetycznego, w postaci obowiązku przyłączenia i skupowania energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii przez tzw. "sprzedawców z urzędu" po cenie minimalnej ustalonej przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki oraz systemu przyznawania świadectw pochodzenia ("zielone certyfikaty") potwierdzających wytworzenie energii elektrycznej w odnawialnym źródle energii, z którymi związane są zbywalne prawa majątkowe gwarantujące dodatkowe źródło przychodu dla wytwórcy zielonej energii. Spółka zamierza dodatkowo skorzystać na dostosowaniu się krajowego rynku energetycznego do wymogów unijnych wyznaczających minimalny udział energii elektrycznej pochodzącej z OZE w stosunku do całkowitej sprzedaży energii elektrycznej przez przedsiębiorstwa energetyczne, który zgodnie z obecnym prawem ma wzrosnąć z poziomu 10,4% do 12,9% w roku 2017.

Green Arrow Energy S.A. będzie realizowało projekty za pomocą środków własnych oraz korzystając ze sprzyjających możliwości finansowania inwestycji w energetykę odnawialną poprzez dotację unijne, rządowe programy wsparcia oraz preferencyjne kredyty bankowe.

Green Arrow Energy S.A. na dzień 31 grudnia 2011 r. nie wygenerowała przychodów ze sprzedaży a strata netto wyniosła 19,3 tys. zł.

Zarząd Green Arrow Energy S.A. nie przekazał informacji o prognozowanych wynikach na koniec 2012 roku.

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

W nawiązaniu do raportu bieżącego 2/2012 z dnia 4 stycznia 2012 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. informuje, że w obliczu braku postępu prac związanych z budową MEW oraz stagnacji w działaniu Zarządu POPRAD Sp. z o.o. i Green Arrow Energy S.A. Emitent podjął decyzję o zakończeniu współpracy z POPRAD Sp. z o.o. Na mocy porozumienia zawartego dnia 3 stycznia 2012 roku pomiędzy Emitentem 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 Emitentem a Poprad Sp. z o.o. Umowa inwestycyjna przewidywała utworzenie spółki Green Arrow Energy S.A. oraz opisywała zasady współpracy pomiędzy Emitentem a Poprad Sp. z o.o.

Venture Capital Poland S.A. nadal pozostaje udziałowcem Green Arrow Energy S.A. Poziom zaangażowania kapitałowego Emitenta nie uległ zmianie. Wszystkie udziały Profit Centrum Inicjatyw Gospodarczych Sp. z o.o. w spółce Green Arrow Energy S.A. odkupił inwestor indywidualny. Zarząd Venture Capital Poland S.A. w najbliższym możliwym terminie przekaze informacje o nowej strategii rozwoju spółki Green Arrow Energy S.A.

---

## **IV. Wybrane dane finansowe**

---

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

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Kurs euro na dzień bilansowy 31 grudnia</b>	<b>Średni kurs euro od 1 stycznia do 31 grudnia</b>
<b>2010 r.</b>	3,9603 zł	4,0044 zł
<b>2011 r.</b>	4,4168 zł	4,1404 zł

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

Poniżej przedstawione zostały wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane wartościowe podsumowujące sytuację finansową Emitenta na koniec 2011 roku.

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane finansowe Spółki za 2011 r. oraz narastająco od początku roku do dnia 31 grudnia 2011 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	2010	2010	2011	2011
	(tyś. PLN)	(tyś. EURO)	(tyś. PLN)	(tyś. EURO)
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	10,0	2,5	175,0	42,3
<b>Amortyzacja</b>	0	0	12,5	3,0
<b>Zysk/Strata ze sprzedaży</b>	-150,9	-37,6	-232,6	-56,2
<b>Zysk/Strata na działalności operacyjnej</b>	-150,9	-37,6	-389,5	-94,1
<b>Zysk/Strata brutto</b>	-150,1	-37,5	-835,5	-201,8
<b>Zysk/Strata netto</b>	-122,0	-30,5	-863,6	-208,6

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2011 roku oraz porównawcze dane na koniec 2010 roku.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	31.12. 2010	31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2011
	(tys. PLN)	(tys. EURO)	(tys. PLN)	(tys. EURO)
<b>Należności długoterminowe</b>	0	0	0	0
<b>Należności krótkoterminowe</b>	47,5	12,0	102,1	23,1
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	1.065,1	268,9	24,1	5,4
<b>Kapitał własny</b>	2.677,3	676,0	1.813,7	410,6
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	0	0	0	0
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	71,6	18,1	453,1	102,6

**2. Dane spółek portfelowych:**

Tabele poniżej przedstawiają wybrane dane finansowe spółek portfelowych za 2011 roku. Jako dane porównawcze zaprezentowano analogiczne okresy 2010 roku.

<b>ATOS BH Sp. z o.o.</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>13.841,44</b>	<b>3.456,5</b>	<b>10.231,82</b>	<b>2.471,2</b>
EBIT	<b>273,10</b>	<b>68,2</b>	<b>303,13</b>	<b>73,2</b>
Wynik netto	<b>65,73</b>	<b>16,4</b>	<b>137,77</b>	<b>33,3</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>1.632,47</b>	<b>411,9</b>	<b>1.770,24</b>	<b>400,8</b>
Wartość aktywów	<b>4.306,75</b>	<b>1.087,5</b>	<b>8.545,13</b>	<b>1.934,7</b>

<b>REVITUM Sp. z o.o.</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>942</b>	<b>235,2</b>	<b>1 247</b>	<b>301,2</b>
EBIT	<b>49</b>	<b>12,2</b>	<b>-38</b>	<b>-9,2</b>
Wynik netto	<b>102,57</b>	<b>25,6</b>	<b>-40,88</b>	<b>-9,9</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>4,26</b>	<b>1</b>	<b>388,37</b>	<b>87,9</b>
Wartość aktywów	<b>296</b>	<b>74,7</b>	<b>503,20</b>	<b>113,9</b>

<b>Green Arrow Energy S.A.</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
EBIT	<b>-70,9</b>	<b>-17,7</b>	<b>-19,3</b>	<b>-4,7</b>
Wynik netto	<b>-70,9</b>	<b>-17,7</b>	<b>-19,3</b>	<b>-4,7</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>-10,9</b>	<b>-2,8</b>	<b>-30,2</b>	<b>-6,83</b>
Wartość aktywów	<b>31,4</b>	<b>7,9</b>	<b>4,1</b>	<b>1</b>

<b>KICARZ Sp. z o.o.</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>	<b>(tyś. PLN)</b>	<b>(tyś. EURO)</b>
Przychody netto ze sprzedaży	<b>113</b>	<b>28,2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
EBIT	<b>- 1.954</b>	<b>-488</b>	<b>- 107</b>	<b>-25,8</b>
Wynik netto	<b>- 1.954</b>	<b>-488</b>	<b>- 107</b>	<b>-25,8</b>
Wartość kapitałów własnych	<b>7.209</b>	<b>1.820,3</b>	<b>8.471</b>	<b>1.917,9</b>
Wartość aktywów	<b>8.057</b>	<b>2.034,44</b>	<b>8.690</b>	<b>1.967,5</b>

Różnice pomiędzy danymi prezentowanymi w raportach kwartalnych a zaprezentowanymi w powyższym raporcie wynikają z badań biegłych rewidentów i aktualizacji sprawozdań finansowych spółek za 2011 rok. Zarząd Emitenta powziął informację o tych różnicach przy okazji gromadzenia danych do niniejszego raportu.

## **V. KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH.**

Poniższa tabela przedstawia podstawowe wskaźniki finansowe:

### **Rentowność**

<b>Nazwa wskaźnika</b>	<b>Formuła obliczeniowa</b>	<b>Wartość pożądana</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Rentowność kapitału	zysk netto/kapitał własny	max	-32,3%	-4,4%

własnego bez wyniku finansowego  
bieżącego roku

Rentowność aktywów	zysk netto/aktywa ogółem	max	-37,8%	0,0%
--------------------	--------------------------	-----	--------	------

**Sprawność wykorzystania zasobów**

Nazwa wskaźnika		Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik majątku	rotacji	przychody netto ze sprzedaży/ aktywa ogółem	max	0,1	-
Wskaźnik zobowiązań dniach	rotacji w	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług/koszty własne sprzedaży)*360	min	60,0	5,0

**Finansowanie działalności**

Nazwa wskaźnika		Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2011	31.12.2010
Współczynnik zadłużenia		kapitał obcy/kapitały ogółem	0,3 - 0,5	0,2	0,0
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym		kapitał własny/zobowiązania wraz z rezerwami	>1	3,8	27,1
Stopień pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym		kapitał własny/aktywa trwałe	>1	0,9	1,6
Trwałość struktury finansowania		kapitał własny/pasywa ogółem	max	0,8	1,0

Wartość majątku i źródeł jego finansowania w Spółce na koniec grudnia 2011 roku wyniosła 2 285,1 tys. zł i uległa istotnemu zmniejszeniu w porównaniu z rokiem poprzednim (o 490,9 tys. zł, tj. 17,7%). Na powyższy spadek wpłynęło głównie zmniejszenie wartości środków pieniężnych w związku z dokonywanymi wydatkami inwestycyjnymi na nabycie udziałów i akcji, jak również poniesienie w badanym okresie straty netto w wysokości 863,6 tys. zł. Wysokość poniesionej straty netto determinowana była głównie utworzonymi w 2011 roku odpisami aktualizującymi wartość należności od

ATOS BH sp. z o.o., a także na wartość udziałów w tej spółce. Obniżenie poziomu inwestycji krótkoterminowych skutkowało prezentacją niższych wartości wskaźników płynności, które na koniec 2011 roku osiągnęły poziom znacznie niższy od uznawanych za pożądane. Zobowiązania krótkoterminowe na koniec 2011 roku przewyższały poziom aktywów obrotowych, czego efektem było wykazanie ujemnej wartości kapitału obrotowego netto w kwocie 295 tys. zł. Analiza cykli rotacji należności, zobowiązań i zapasów nie wykazywała na dzień 31 grudnia 2011 roku wartości poznawczej z uwagi na charakter działalności Spółki oraz fakt początkowej fazy jej istnienia na rynku.

W 2011 roku działalność Spółki w przeważającej części finansowana była przy pomocy kapitału własnego. Wartość współczynnika zadłużenia wyniosła 0,2. Spółka nie przestrzegała jednak zasad pełnego pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym. Ponadto w 2011 roku w Jednostce nie została spełniona zasada, zgodnie z którą aktywa trwałe charakteryzujące się długim okresem związania powinny być pokryte kapitałem o niskiej wymagalności (kapitałem własnym oraz zobowiązaniami długoterminowymi).

Zarząd Venture Capital Poland S.A. za rok obrotowy, który zakończył się 31 grudnia 2011 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.

---

## **VI. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI W 2012 r.**

---

W 2012 roku Zarząd Venture Capital Poland S.A. zamierza kłaść nacisk na zwiększenie przychodów ze sprzedaży poprzez nawiązanie współpracy z firmami pośrednictwa finansowego i świadczenie usług doradztwa biznesowego dla firm. Zarząd będzie również intensyfikował działania zmierzające do zwiększenia ilości spółek portfelowych poprzez nowe inwestycje. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu Emitent podpisał umowę inwestycyjną ze Spółką Credit Dealer Sp. z o.o. na mocy której zainwestuje aktywa do 500 tys. zł (250 tys. w akcjach VCP S.A. oraz 250 tys. w gotówce poprzez osoby wskazane). Inwestycja polegać będzie na objęciu 5 100 udziałów w nowo utworzonym kapitale zakładowym Spółki Credit Dealer, co stanowić będzie 50% udziałów w kapitale Credit Dealer. Po pierwszej udanej dezinvestycji Spółka zamierza ponowić emisję akcji serii E.

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

---

## **VIII. CZYNNIKI RYZYKA**

---

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

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

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

Działalność Emitenta skierowana jest na inwestycje w podmioty prawa handlowego realizujące przedsięwzięcia na wczesnym etapie rozwoju, w szczególności koncentrując się na Spółkach o działalności innowacyjnej i będących we wczesnej fazie rozwoju. W związku ze specyfiką prowadzonej przez Emitenta działalności gospodarczej, jego wyniki finansowe uzależnione są od wartości pozyskanych funduszy z tytułu wyjścia z dokonanych w poprzednich okresach inwestycji. W przypadku niekorzystnych zmian w sektorach działalności spółek portfelowych lub też w przypadku nie zrealizowania przez spółki portfelowe strategii rozwoju, jego wyniki finansowe mogą ulec pogorszeniu. Ewentualna realizacja takiego scenariusza może wpłynąć na obniżenie wyceny posiadanych przez Emitenta udziałów lub akcji danych Spółek. W związku z powyższym, decyzja o wyjściu z inwestycji może zostać odroczone w czasie, a ewentualne sfinalizowanie transakcji może skutkować pozyskaniem środków o wartości niższej niż pierwotnie zakładano. Jest to najbardziej istotne ryzyko dotyczące wszystkich podmiotów prowadzących działalność zbliżoną do działalności Emitenta. Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko, jednak dokonując wyboru inwestycji będzie działał zgodnie z



wyznaczoną strategią inwestycyjną, której założenia przede wszystkim mają na celu zminimalizowanie tegoż ryzyka oraz odpowiednią jego dywersyfikację, wynikającą z przeprowadzanych przy każdym projekcie szczegółowych analiz i pełnego due diligence oraz inwestycjach stopniowych (z etapowym zaangażowaniem kapitału) jedynie w Spółki spełniające rygorystyczne wymogi strategii inwestycyjnej Emitenta.

- **Ryzyko związane z zakończeniem inwestycji**

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

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

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

nadzorującego działanie podmiotu, ale też i często bezpośrednio w składach organów zarządzających.

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

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

▪ **Ryzyko związane z konkurencją**

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

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

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

ulokowania kapitału poprzez czynne uczestnictwo w stowarzyszeniach oraz organizacji promujących innowacyjne projekty i rozwój nowych przedsiębiorstw.

▪ **Ryzyko związane z pozyskiwaniem projektów inwestycyjnych**

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

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

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

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

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

**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.

---

**IX. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI  
PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH NA DANY ROK  
OBROTOWY.**

---

Zarząd Emitenta utrzymuje swoje stanowisko dotyczące możliwości realizacji prognoz zamieszczonych w RB EBI nr 7/2012 z dnia 16 marca 2012 r.

	Przychody z dezinwestycji Venture Capital Poland SA (tys. zł)				
	2011	2012 p	2013 p	2014 p	2015 p
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>2 567</b>	<b>6 677</b>	<b>350</b>	<b>350</b>
ATOS BH Sp. z o.o.	0	0	700	350	350
REVITUM Sp. z o.o.	0	2 567	0	0	0
St. Nar. KICARZ Sp. z o.o.	0	0	5 997	0	0
Green Arrow Energy SA	0	0	0	0	0

---

**X. INFORMACJE ZARZĄDU w SPRAWIE PRZESTRZEGANIA ZASAD „DOBRYCH  
PRAKTYK” SPÓŁEK NOTOWANYCH NA RYNKU NEWCONNECT.**

---

Zarząd Emitenta przedstawia informację o zasadach dobrych praktyk rynku NewConnect, do których będzie się stosował.

LP.	ZASADA	TAK/NIE/NIE DOTYCZY	KOMENTARZ
1.	Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz szeroki i interaktywny dostęp do informacji. Spółka korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, powinna zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody	TAK	Spółka nie transmituje obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet oraz nie rejestruje przebiegu obrad. Spółka na bieżąco kontaktuje się ze swoimi akcjonariuszami za pomocą strony internetowej.

	komunikacji internetowej, umożliwić transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na stronie internetowej.		
2.	Spółka powinna zapewnić efektywny dostęp do informacji niezbędnych do oceny sytuacji i perspektyw spółki oraz sposobu jej funkcjonowania.	TAK	
3.	Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:	TAK	
	3.1. podstawowe informacje o spółce i jej działalności (strona startowa),		
	3.2. opis działalności emitenta ze wskazaniem rodzaju działalności, z której emitent uzyskuje najwięcej przychodów,	TAK	
	3.3. opis rynku, na którym działa emitent, wraz z określeniem pozycji emitenta na tym rynku,	TAK	Spółka nie szacuje jednak pozycji na rynku z uwagi na brak odpowiednich narzędzi i małą obecnie wielkość inwestycji
	3.4. życiorysy zawodowe członków organów spółki,	TAK	
	3.5. powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki,	TAK	
	3.6. dokumenty korporacyjne spółki,	TAK	
	3.7. zarys planów strategicznych spółki,	TAK	
	3.8. opublikowane prognozy wyników finansowych na bieżący rok obrotowy, wraz z założeniami do tych prognoz oraz korektami do tych prognoz (w przypadku gdy emitent publikuje prognozy),	TAK	

3.9. strukturę akcjonariatu emitenta, ze wskazaniem głównych akcjonariuszy oraz akcji znajdujących się w wolnym obrocie,	TAK	
3.10. dane oraz kontakt do osoby, która jest odpowiedzialna w spółce za relacje inwestorskie oraz kontakty z mediami,	TAK	
3.11. (skreślony)		
3.12. opublikowane raporty bieżące i okresowe,	TAK	
3.13. kalendarz zaplanowanych dat publikacji finansowych raportów okresowych, dat walnych zgromadzeń, a także spotkań z inwestorami i analitykami oraz konferencji prasowych,	TAK	
3.14. informacje na temat zdarzeń korporacyjnych, takich jak wypłata dywidendy, oraz innych zdarzeń skutkujących nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, z uwzględnieniem terminów oraz zasad przeprowadzania tych operacji. Informacje te powinny być zamieszczane w terminie umożliwiającym podjęcie przez inwestorów decyzji inwestycyjnych,	TAK	
3.15. (skreślony)		
3.16. pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania,	TAK	
3.17. informację na temat powodów odwołania walnego zgromadzenia, zmiany terminu lub porządku obrad wraz z uzasadnieniem,	TAK	
3.18. informację o przerwie w obradach walnego zgromadzenia i powodach zarządzenia przerwy,	TAK	
3.19. informacje na temat podmiotu,	TAK	

	z którym spółka podpisała umowę o świadczenie usług Autoryzowanego Doradcy ze wskazaniem nazwy, adresu strony internetowej, numerów telefonicznych oraz adresu poczty elektronicznej Doradcy,		
	3.20. Informację na temat podmiotu, który pełni funkcję animatora akcji emitenta,	TAK	
	3.21. dokument informacyjny (prospekt emisyjny) spółki, opublikowany w ciągu ostatnich 12 miesięcy,	TAK	
	3.22. (skreślony)		
	Informacje zawarte na stronie internetowej powinny być zamieszczane w sposób umożliwiający łatwy dostęp do tych informacji. Emitent powinien dokonywać aktualizacji informacji umieszczanych na stronie internetowej. W przypadku pojawienia się nowych, istotnych informacji lub wystąpienia istotnej zmiany informacji umieszczanych na stronie internetowej, aktualizacja powinna zostać przeprowadzona niezwłocznie.	TAK	
4.	Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową, według wyboru emitenta, w języku polskim lub angielskim. Raporty bieżące i okresowe powinny być zamieszczane na stronie internetowej co najmniej w tym samym języku, w którym następuje ich publikacja zgodnie z przepisami obowiązującymi emitenta.	TAK	
5.	Spółka powinna prowadzić politykę informacyjną ze szczególnym uwzględnieniem potrzeb inwestorów indywidualnych. W tym celu Spółka, poza swoją stroną korporacyjną powinna wykorzystywać indywidualną dla danej spółki sekcję relacji inwestorskich znajdującą na stronie	TAK	

	www.GPWInfoStrefa.pl.		
6.	Emitent powinien utrzymywać bieżące kontakty z przedstawicielami Autoryzowanego Doradcy, celem umożliwienia mu prawidłowego wykonywania swoich obowiązków wobec emitenta. Spółka powinna wyznaczyć osobę odpowiedzialną za kontakty z Autoryzowanym Doradcą.	TAK	
7.	W przypadku, gdy w spółce nastąpi zdarzenie, które w ocenie emitenta ma istotne znaczenie dla wykonywania przez Autoryzowanego Doradcę swoich obowiązków, emitent niezwłocznie powiadamia o tym fakcie Autoryzowanego Doradcę.	TAK	
8.	Emitent powinien zapewnić Autoryzowanemu Doradcy dostęp do wszelkich dokumentów i informacji niezbędnych do wykonywania obowiązków Autoryzowanego Doradcy.	TAK	
9.	Emitent przekazuje w raporcie rocznym:	TAK	
	9.1. informację na temat łącznej wysokości wynagrodzeń wszystkich członków zarządu i rady nadzorczej, 9.2. informację na temat wynagrodzenia Autoryzowanego Doradcy otrzymywanego od emitenta z tytułu świadczenia wobec emitenta usług w każdym zakresie.	TAK	
10.	Członkowie zarządu i rady nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.	TAK	
11.	Przynajmniej 2 razy w roku emitent, przy współpracy Autoryzowanego Doradcy, powinien organizować	NIE	Spółka nie organizuje takich spotkań z powodu nikłego

	publicznie dostępne spotkanie z inwestorami, analitykami i mediami.		zainteresowania akcjonariuszy. Zainteresowanie akcjonariuszy jest monitorowane i spółka zacznie wypełniać tą dobrą praktykę, gdy zainteresowanie się zwiększy.
12.	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie emisji akcji z prawem poboru powinna precyzować cenę emisyjną albo mechanizm jej ustalenia lub zobowiązać organ do tego upoważniony do ustalenia jej przed dniem ustalenia prawa poboru, w terminie umożliwiającym podjęcie decyzji inwestycyjnej.	TAK	
13.	Uchwały walnego zgromadzenia powinny zapewniać zachowanie niezbędnego odstępu czasowego pomiędzy decyzjami powodującymi określone zdarzenia korporacyjne a datami, w których ustalane są prawa akcjonariuszy wynikające z tych zdarzeń korporacyjnych.	TAK	
13a.	W przypadku otrzymania przez zarząd emitenta od akcjonariusza posiadającego co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w spółce, informacji o zwołaniu przez niego nadzwyczajnego walnego zgromadzenia w trybie określonym w art. 399 § 3 Kodeksu spółek handlowych, zarząd emitenta niezwłocznie dokonuje czynności, do których jest zobowiązany w związku z organizacją i przeprowadzeniem walnego zgromadzenia. Zasada ta ma zastosowanie również w przypadku upoważnienia przez sąd rejestrowy akcjonariuszy do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia na podstawie art. 400 § 3 Kodeksu spółek handlowych.	TAK	
14.	Dzień ustalenia praw do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby czas przypadający pomiędzy nimi był	TAK	

	<p>możliwie najkrótszy, a w każdym przypadku nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga szczegółowego uzasadnienia.</p>		
15.	<p>Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy warunkowej może zawierać tylko takie warunki, których ewentualne ziszczenie nastąpi przed dniem ustalenia prawa do dywidendy.</p>	TAK	
16.	<p>Emitent publikuje raporty miesięczne, w terminie 14 dni od zakończenia miesiąca. Raport miesięczny powinien zawierać co najmniej:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• informacje na temat wystąpienia tendencji i zdarzeń w otoczeniu rynkowym emitenta, które w ocenie emitenta mogą mieć w przyszłości istotne skutki dla kondycji finansowej oraz wyników finansowych emitenta,</li> <li>• zestawienie wszystkich informacji opublikowanych przez emitenta w trybie raportu bieżącego w okresie objętym raportem,</li> <li>• informacje na temat realizacji celów emisji, jeżeli taka realizacja, choćby w części, miała miejsce w okresie objętym raportem,</li> <li>• kalendarz inwestora, obejmujący wydarzenia mające mieć miejsce w nadchodzącym miesiącu, które dotyczą emitenta i są istotne z punktu widzenia interesów inwestorów, w szczególności daty publikacji raportów okresowych, planowanych walnych zgromadzeń, otwarcia subskrypcji, spotkań z inwestorami lub analitykami, oraz oczekiwany termin publikacji raportu analitycznego.</li> </ul>	NIE	
16a.	<p>W przypadku naruszenia przez emitenta obowiązku informacyjnego określonego w Załączniku nr 3 do Regulaminu Alternatywnego</p>	TAK	



	Systemu Obrotu („Informacje bieżące i okresowe przekazywane w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect”) emitent powinien niezwłocznie opublikować, w trybie właściwym dla przekazywania raportów bieżących na rynku NewConnect, informację wyjaśniającą zaistniałą sytuację.		
17.	(skreślony)		

---

## **XI. Informacje dodatkowe**

---

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

Spółka w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku nie nabywała oraz nie zbywała akcji własnych.

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku Spółka nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń oraz nie wykorzystywała instrumentów finansowych.

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

W roku 2011 Spółka nie posiadała oddziałów (zakładów).

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

W 2011 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, 6 czerwca 2012 r.**

Warszawa, 6 czerwca 2012 r.

**Oświadczenie Zarządu VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**

**w sprawie biegłego uprawnionego do badania rocznych sprawozdań finansowych**

Zarząd VENTURE CAPITAL POLAND S.A. oświadcza, że biegły uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdań finansowych za okres 2011 roku, został wybrany uchwałą Rady Nadzorczej z 1.03.2012 r. zgodnie z przepisami prawa oraz spełniał warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Zarząd Spółki VENTURE CAPITAL POLAND S.A.

Mariusz Ambroziak  
  
Prezes Zarządu

Andrzej Czapski  
  
Członek Zarządu

Warszawa, 6 czerwca 2012 r.

**Oświadczenie Zarządu VENTURE CAPITAL POLAND S.A.  
w sprawie rzetelności sprawozdań finansowych za 2011 rok**

Zarząd VENTURE CAPITAL POLAND S.A. oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe i dane porównywalne VENTURE CAPITAL POLAND S.A. sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Spółkę oraz że odzwierciedlają one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy a także, że Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz sytuacji VENTURE CAPITAL POLAND S.A., w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Zarząd Spółki VENTURE CAPITAL POLAND S.A.

Mariusz Ambroziak  
  
Prezes Zarządu

Andrzej Czapski  
  
Członek Zarządu