

# PROSPEKT EMISYJNY



C E N T R U M M E D Y C Z N E

## Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie

Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z Publiczną Ofertą akcji Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. na terenie Polski oraz ich dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Prospekt został sporządzony zgodnie z przepisami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 oraz innymi przepisami regulującymi rynek kapitałowy w Polsce, w szczególności Ustawą o Ofercie Publicznej.

W ramach niniejszej oferty publicznej akcje objęte niniejszym prospektem nie mogą być oferowane lub sprzedawane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, w związku z tym ani Emitent, ani żaden inny podmiot działający w imieniu lub na rzecz Emitenta nie podjął ani nie podejmie w przyszłości żadnych działań, które mogłyby zostać uznane za ofertę publiczną akcji Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. objętych niniejszym prospektem w jakimkolwiek państwie poza Rzeczpospolitą Polską.

Akcje Oferowane nie zostały ani nie zostaną zarejestrowane zgodnie z amerykańską ustawą o papierach wartościowych – U.S. Securities Act z 1933 r., z późn. zm. („Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych”), ani w żadnej innej komisji papierów wartościowych jakiegokolwiek stanu lub obszaru podlegającego jurysdykcji Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej i, z zastrzeżeniem pewnych wyjątków, nie mogą być oferowane ani sprzedawane na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej, ani na rzecz, rachunek lub korzyść podmiotów amerykańskich (w rozumieniu Regulacji S zawartej w Amerykańskiej Ustawie o Papierach Wartościowych [„Regulacja S”]), chyba że są oferowane lub sprzedawane w ramach pewnych transakcji zwolnionych z obowiązku dokonania rejestracji przewidzianych w Amerykańskiej Ustawie o Papierach Wartościowych.

Niniejszy Prospekt będzie dostępny w wersji elektronicznej na stronie internetowej Emitenta – oraz Oferującego – [www.millenniumdm.pl](http://www.millenniumdm.pl), a także w wersji drukowanej w siedzibie Emitenta w Warszawie, przy ul. Słomińskiego nr 19 lok. 524 oraz w siedzibie Oferującego w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A.

**Oferujący**

**Doradca Finansowy**



**Millennium Dom Maklerski Spółka Akcyjna**  
ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593  
Warszawa

**Central Europe Trust – Polska Spółka z o.o.**

## ZASTRZEŻENIE

Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z Ofertą Publiczną Akcji Oferowanych Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna na terenie Rzeczypospolitej Polskiej oraz w związku z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D oraz Praw do Akcji Serii D. Prospekt został sporządzony zgodnie z przepisami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 oraz innymi przepisami regulującymi rynek kapitałowy w Polsce, w szczególności z Ustawą o Ofercie Publicznej.

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, określenia zawarte w treści Prospektu takie jak „Spółka”, „Emitent”, „Centrum Medyczne ENEL-MED lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany odnoszą się do spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. oraz działalności gospodarczej prowadzonej przez Adama Rozwadowskiego pod nazwą Centrum Medyczne ENEL-MED.

Emitent zwraca uwagę, iż niektóre dane liczbowe przedstawione w niniejszym Prospekcie, w szczególności sumy i sumy pośrednie, zostały podane w zaokrągleniu, w związku z tym niektóre dane liczbowe, w tym te przedstawione jako sumy lub sumy pośrednie, mogą nie być dokładnymi sumami arytmetycznymi liczb składowych.

Z wyjątkiem osób wymienionych w niniejszym Prospekcie, tj. członków Zarządu Spółki, żadna osoba nie jest uprawniona do podawania do publicznej wiadomości jakichkolwiek informacji związanych z Ofertą Publiczną. W przypadku podawania takich informacji do publicznej wiadomości wymagana jest zgoda Zarządu.

Niniejszy Prospekt został sporządzony zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, a zawarte w nim informacje są zgodne ze stanem na dzień Zatwierdzenia Prospektu. Możliwe jest, że od chwili udostępnienia Prospektu do publicznej wiadomości zajdą zmiany dotyczące sytuacji Spółki, dlatego też informacje zawarte w niniejszym dokumencie powinny być traktowane jako aktualne na dzień Zatwierdzenia Prospektu, chyba że w treści Prospektu wskazano inaczej. Zwraca się uwagę inwestorom na fakt, iż zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Emitent jest obowiązany przekazywać do Komisji Nadzoru Finansowego nie później niż w terminie 24 godzin, w formie aneksu do prospektu emisyjnego, wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie, informacje o wszelkich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, o których Emitent powziął wiadomość po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego do dnia rozpoczęcia notowań papierów wartościowych na rynku regulowanym. Po zatwierdzeniu danego aneksu Emitent powinien go udostępnić do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony prospekt emisyjny, nie później niż w terminie 24 godzin od dnia otrzymania decyzji o zatwierdzeniu aneksu.

Decyzje inwestycyjne inwestorów dotyczące Akcji Oferowanych na podstawie niniejszego Prospektu powinny opierać się wyłącznie na podstawie własnej oceny informacji zawartych w Prospekcie, a także warunków Oferty Publicznej, przy szczególnym uwzględnieniu czynników ryzyka. Oferta Publiczna jest przeprowadzana wyłącznie na podstawie niniejszego Prospektu.

Emitent, jak i Oferujący nie zamierzają podejmować żadnych działań dotyczących stabilizacji kursu papierów wartościowych objętych Prospektem w trakcie oraz po przeprowadzeniu Oferty.

Termin ważności Prospektu wynosi 12 miesięcy od dnia jego udostępnienia po raz pierwszy do publicznej wiadomości.

Osoby, które uzyskały dostęp do niniejszego Prospektu bądź jego treści, zobowiązane są do przestrzegania wszelkich ograniczeń prawnych dotyczących rozpowszechniania dokumentów poza terytorium Polski oraz udziału w Ofercie Publicznej.

Powyższe zastrzeżenia nie ograniczają odpowiedzialności osób odpowiedzialnych za treść Prospektu Emisyjnego.

## STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE, KTÓRE NIE STANOWIĄ FAKTÓW HISTORYCZNYCH, SĄ STWIERDZENIAMI DOTYCZĄCYMI PRZYSZŁOŚCI. STWIERDZENIA TE MOGĄ W SZCZEGÓLNOŚCI DOTYCZYĆ STRATEGII EMITENTA, ROZWOJU JEGO DZIAŁALNOŚCI, PROGNOZ RYNKOWYCH, PLANOWANYCH NAKŁADÓW INWESTYCYJNYCH LUB PRZYSZŁYCH PRZYCHODÓW. STWIERDZENIA TAKIE MOGĄ BYĆ IDENTYFIKOWANE POPRZEZ UŻYCIĘ WYRAŻEŃ DOTYCZĄCYCH PRZYSZŁOŚCI, TAKICH JAK NP. „UWAŻAĆ”, „SĄDZIĆ”, „SPODZIEWAĆ SIĘ”, „MOŻE”, „BĘDZIE”, „POWINNO”, „PRZEWIDUJE SIĘ”, „ZAKŁADA”, ICH ZAPRZECZEŃ, ICH ODMIAN LUB ZBLIŻONYCH TERMINÓW. ZAWARTE W PROSPEKCIE STWIERDZENIA DOTYCZĄCE SPRAW NIEBĘDĄCYCH FAKTAMI HISTORYCZNYMI NALEŻY TRAKTOWAĆ WYŁĄCZNIE JAKO PRZEWIDYWANIA WIĄŻĄCE SIĘ Z RYZYKIEM I NIEPEWNOŚCIĄ. EMITENT NIE MOŻE ZAPEWNIĆ, ŻE PRZEWIDYWANIA TE ZOSTANĄ SPEŁNIONE, W SZCZEGÓLNOŚCI NA SKUTEK WYSTĄPIENIA CZYNNIKÓW RYZYKA OPISANYCH W PROSPEKCIE.

# SPIS TREŚCI

<b>Spis treści.....</b>	<b>1</b>
<b>Rozdział I – Podsumowanie.....</b>	<b>5</b>
A. Informacje o osobach zarządzających i kierownikach wyższego szczebla Emitenta oraz o doradcach i biegłych rewidentach.....	5
B. Statystyki Oferty i przewidywany harmonogram.....	5
C. Kluczowe informacje dotyczące wybranych danych finansowych; kapitalizacja i zobowiązania; przyczyny oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych; czynniki ryzyka.....	7
1. Wybrane dane finansowe .....	7
2. Opis działalności Emitenta .....	9
3. Strategia rozwoju i cele emisji.....	11
4. Rynek ochrony zdrowia.....	14
5. Rozwodnienie .....	15
6. Czynniki ryzyka .....	16
7. Szczegóły oferty i dopuszczenia do obrotu.....	17
<b>Rozdział II – Czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz papierami wartościowymi objętymi emisją.....</b>	<b>21</b>
1. Czynniki ryzyka związane z Emitentem i jego branżą.....	21
2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Emitenta .....	25
3. Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla Akcji Oferowanych.....	26
<b>Rozdział III – Dokument Rejestracyjny .....</b>	<b>32</b>
1. Osoby odpowiedzialne.....	32
2. Biegli rewidentzi dokonujący badań historycznych informacji finansowych .....	36
2.1. Imiona i nazwiska (nazwy), adresy oraz opis przynależności do organizacji zawodowych .....	36
2.2. Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta, jeżeli są istotne dla oceny Emitenta .....	37
3. Wybrane dane finansowe .....	38
4. Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych .....	38
5. Informacje o Emitencie .....	39
5.1. Historia i rozwój Emitenta .....	39
5.2. Inwestycje .....	41
6. Zarys ogólny działalności Emitenta .....	44
6.1. Działalność podstawowa .....	44
6.2. Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi .....	75
6.3. Czynniki nadzwyczajne, które miały wpływ na działalność podstawową Emitenta lub jego główne rynki .....	91
6.4. Podsumowanie podstawowych informacji dotyczących uzależnienia Emitenta od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych .....	91
6.5. Założenia wszelkich stwierdzeń, oświadczeń lub komunikatów Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej .....	106
7. Struktura organizacyjna.....	107
7.1. Opis grupy kapitałowej Emitenta oraz miejsca Emitenta w tej grupie .....	107
7.2. Wykaz istotnych podmiotów zależnych od Emitenta.....	107
8. Środki trwałe .....	107
8.1. Istniejące lub planowane znaczące rzeczowe aktywa trwałe.....	107
8.2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta rzeczowych aktywów trwałych.....	108
9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej .....	110
9.1. Sytuacja finansowa .....	110
9.2. Wynik operacyjny.....	114
10. Zasoby kapitałowe .....	119
10.1. Informacje dotyczące źródeł kapitału Emitenta .....	119
10.2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów pieniężnych Emitenta .....	123
10.3. Potrzeby kredytowe oraz struktura finansowania Emitenta .....	125

10.4. Informacje dotyczące jakichkolwiek ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta .....	125
10.5. Informacje dotyczące przewidywanych źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w pkt 5.2.3 i 8.1 .....	126
11. Badania i rozwój, patenty i licencje.....	127
11.1. Opis strategii badawczo-rozwojowej Emitenta za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi.....	127
11.2. Patenty i licencje posiadane przez Emitenta .....	127
11.3. Znaki towarowe Emitenta .....	127
12. Informacje o tendencjach .....	128
12.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży za okres od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty Prospektu .....	128
12.2. Informacje na temat znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta .....	132
13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe .....	133
13.1. Oświadczenie wskazujące podstawowe założenia, na których Emitent opiera swoje prognozy lub szacunki....	133
13.2. Raport sporządzony przez niezależnych księgowych lub biegłych rewidentów dotyczący prognoz lub szacunków sporządzonych przez Emitenta.....	136
13.3. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe sporządzone przez Emitenta .....	137
13.4. Oświadczenie na temat aktualności innych opublikowanych prognoz wyników .....	137
14. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla.....	138
14.1. Informacje dotyczące składu organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, założycieli oraz osób zarządzających wyższego szczebla .....	138
14.2. Informacje na temat konfliktu interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla .....	148
14.3. Informacje na temat porozumień .....	148
14.4. Informacje na temat ograniczeń w zbywaniu akcji Emitenta.....	148
15. Wynagrodzenie i inne świadczenia za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla .....	148
15.1. Wysokość wypłaconego wynagrodzenia (w tym świadczeń warunkowych lub odroczonego) oraz przyznanych przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczeń w naturze za usługi świadczone na rzecz spółki lub jej podmiotów zależnych .....	149
15.2. Ogólna wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta kwota lub jego podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne świadczenia.....	149
16. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego .....	150
16.1. Data zakończenia obecnej kadencji oraz okres, przez jaki członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych sprawowali swoje funkcje .....	150
16.2. Informacje o umowach o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub którymkolwiek z jego podmiotów zależnych określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.....	150
16.3. Informacje o komisji ds. audytu i komisji ds. wynagrodzeń Emitenta, dane członków danej komisji oraz podsumowanie zasad funkcjonowania tych komisji.....	151
16.4. Informacje na temat stosowania przez Emitenta zasad ładu korporacyjnego .....	151
17. Zatrudnienie .....	152
17.1. Informacje o liczbie i strukturze pracowników .....	152
17.2. Informacje o posiadanych przez członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych akcjach i opcjach na akcje Emitenta .....	153
17.3. Opis wszelkich ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta.....	154
18. Znaczeni akcjonariusze .....	155
18.1. Informacje na temat osób innych niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta.....	155
18.2. Informacje o innych prawach głosu posiadanych przez głównych akcjonariuszy Emitenta.....	155
18.3. Informacje na temat podmiotu dominującego wobec Emitenta lub podmiotu sprawującego kontrolę nad Emitentem, charakter tej kontroli i istniejące mechanizmy, które zapobiegają jej nadużywaniu .....	155
18.4. Opis wszelkich znanych Emitentowi ustaleń, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta .....	155

19. Transakcje Emitenta z podmiotami powiązаныmi.....	156
20. Informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat .....	161
20.1. Historyczne informacje finansowe oraz raporty biegłego rewidenta za ostatnie 3 lata obrotowe .....	161
20.1.1 Opinie biegłych rewidentów o prawidłowości i rzetelności sprawozdań finansowych.....	162
20.1.1.1 Opinia biegłego rewidenta o prawidłowości i rzetelności historycznych informacji finansowych Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonych za okresy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r., od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r., od 1 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r. ....	162
20.1.1.2. Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzanego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku .....	164
20.1.1.3. Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku .....	166
20.1.1.4. Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonego za rok obrotowy od 31 grudnia 2006 do 31 grudnia 2007 roku .....	167
20.2. Informacje finansowe <i>pro forma</i> .....	169
20.3. Sprawozdania finansowe.....	169
20.4. Badanie historycznych rocznych informacji finansowych .....	229
20.5. Śródroczne informacje finansowe i inne .....	230
20.6. Polityka dywidendy .....	246
20.7. Postępowania sądowe i arbitrażowe .....	248
20.8. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Emitenta od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego .....	248
21. Informacje dodatkowe.....	249
21.1. Kapitał zakładowy Emitenta .....	249
21.2. Umowa i Statut Spółki .....	250
22. Istotne umowy inne niż umowy zawierane w normalnym toku działalności .....	261
22.1. Podsumowanie istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent lub dowolny członek jego grupy kapitałowej za okres dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji dokumentu rejestracyjnego .....	261
22.2. Podsumowanie innych istotnych umów, niezawartych w ramach normalnego toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Emitenta, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie dokumentu rejestracyjnego .....	261
23. Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenie o jakimkolwiek zaangażowaniu .....	266
24. Dokumenty udostępnione do wglądu.....	266
25. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach .....	266
<b>Rozdział IV – Dokument Ofertowy .....</b>	<b>267</b>
1. Osoby odpowiedzialne.....	267
1.1. Wskazanie wszystkich osób odpowiedzialnych.....	267
1.2. Oświadczenie osób odpowiedzialnych .....	267
2. Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych ....	267
3. Podstawowe informacje .....	267
3.1. Oświadczenie o kapitale obrotowym .....	267
3.2. Kapitalizacja i zadłużenie .....	267
3.3. Interesy osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w emisję lub ofertę.....	269
3.4. Przesłanki oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych.....	269
4. Informacje o papierach wartościowych oferowanych lub dopuszczanych do obrotu.....	270
4.1. Opis typu i rodzaju oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych .....	270
4.2. Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone oferowane lub dopuszczane do obrotu papiery wartościowe .....	270
4.3. Wskazanie, czy papiery wartościowe oferowane lub dopuszczane do obrotu są papierami imiennymi czy też na okaziciela oraz czy mają one formę zdematerializowaną.....	270
4.4. Waluta emitowanych papierów wartościowych.....	270
4.5. Opis praw, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami, związanych z akcjami oraz procedury wykonywania tych praw.....	271
4.6. Podstawy emisji oferowanych lub dopuszczanych papierów wartościowych.....	276

4.7. Przewidywana data emisji papierów wartościowych .....	279
4.8. Opis ograniczeń w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych .....	279
4.9. Obowiązujące regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu i odkupu w odniesieniu do papierów wartościowych .....	288
4.10. Wskazanie publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz bieżącego roku obrotowego .....	288
4.11. Informacje na temat potrącania u źródła podatków od dochodu uzyskiwanego z papierów wartościowych .....	288
4.11.1. Opodatkowanie dochodów z dywidendy .....	288
4.11.2. Podatek dochodowy od dochodu uzyskanego ze sprzedaży praw poboru akcji, akcji oraz praw do akcji oferowanych w publicznym obrocie .....	289
4.11.3. Podatek od spadków i darowizn .....	290
4.11.4. Podatek od czynności cywilnoprawnych .....	291
4.11.5. Odpowiedzialność podatnika .....	291
5.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów ....	291
5.2. Zasady dystrybucji i przydziału .....	299
5.3. Cena .....	302
5.4. Plasowanie i gwarantowanie (subemisja) .....	303
6. Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu .....	304
6.1. Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu, z uwzględnieniem ich dystrybucji na rynku regulowanym lub innych rynkach .....	304
6.2. Wszystkie rynki regulowane lub rynki równoważne, na których zgodnie z wiedzą Emitenta są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy co papiery wartościowe oferowane lub dopuszczone do obrotu .....	304
6.3. Informacje o ewentualnej subskrypcji prywatnej papierów wartościowych tej samej klasy co papiery oferowane w drodze oferty publicznej lub wprowadzane do obrotu na rynku regulowanym .....	304
6.4. Nazwa i adres podmiotów posiadających wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym, zapewniających płynność oraz podstawowe warunki ich zobowiązania .....	304
6.5. Informacje na temat stabilizacji cen w związku z Ofertą .....	304
7. Informacje na temat właścicieli papierów wartościowych objętych sprzedażą .....	305
7.1. Dane na temat oferujących akcje do sprzedaży .....	305
7.2. Liczba i rodzaj akcji oferowanych przez każdego ze sprzedających .....	305
7.3. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up” .....	305
8. Koszty emisji lub oferty .....	305
9. Rozwodnienie .....	306
10. Informacje dodatkowe .....	307
10.1. Opis zakresu działań doradców związanych z emisją .....	307
10.2. Wskazanie innych informacji, które zostały zbadane lub przejrzone przez uprawnionych biegłych rewidentów, oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport .....	307
10.3. Dane na temat eksperta .....	307
10.4. Potwierdzenie, że informacje uzyskane od osób trzecich zostały dokładnie powtórzone; źródła tych informacji .....	307
<b>Załączniki.....</b>	<b>308</b>
Załącznik nr 1. Uchwała w sprawie emisji Akcji Serii .....	308
Załącznik nr 2. Formularz zapisu na Akcje .....	310
Załącznik nr 3. Definicje i objaśnienia skrótów związanych z działalnością Emitenta .....	311
Załącznik nr 4 Definicje i objaśnienia pozostałych skrótów .....	313
Załącznik nr 5 Lista sformułowań technicznych i branżowych użytych w treści Prospektu .....	315
Załącznik nr 6. Lista Punktów Obsługi Klienta .....	316
Załącznik nr 7. Statut Emitenta .....	317

## ROZDZIAŁ I – PODSUMOWANIE

Podsumowanie powinno być traktowane jako wprowadzenie do Prospektu Emisyjnego.

Każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe powinna być oparta na rozważeniu przez inwestora całej treści Prospektu. Szczególną uwagę inwestor powinien zwrócić na ryzyka opisane w Rozdziale II Prospektu „Czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz papierami wartościowymi objętymi emisją”.

W przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem odnoszącym się do treści Prospektu, skarżący inwestor może, na mocy ustawodawstwa Państwa Członkowskiego Unii Europejskiej, mieć obowiązek poniesienia kosztów przetłumaczenia prospektu emisyjnego przed rozpoczęciem postępowania sądowego.

Osoby, które sporządziły niniejsze podsumowanie będące częścią Prospektu Emisyjnego, łącznie z każdym jego tłumaczeniem, ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy Podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z pozostałymi częściami Prospektu Emisyjnego.

### A. Informacje o osobach zarządzających i kierownikach wyższego szczebla Emitenta oraz o doradcach i biegłych rewidentach

#### Osoby zarządzające Emitenta

Adam Rozwadowski – Prezes Zarządu

Jacek Rozwadowski – Wiceprezes Zarządu

#### Osoby zarządzające wyższego szczebla, inne niż członkowie Zarządu

Wojciech Mizerka – prokurent

Bartosz Rozwadowski – prokurent

#### Osoby nadzorujące Emitenta

Anna Rozwadowska

Janusz Jakubowski

Anna Piszcz

Zbigniew Okoński

Adam Ciuhak

#### Doradcy biorący udział w sporządzeniu Prospektu emisyjnego

**Oferujący** – Millennium Dom Maklerski z siedzibą w Warszawie

**Doradca Finansowy** – Central Europe Trust – Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie

**Doradca Prawny** – Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy Adwokaci i Radcowie Prawni z siedzibą w Warszawie

**Biegły rewident** – PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie

### B. Statystyki Oferty i przewidywany harmonogram

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym:

- 12.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A,
- 2.183.500 akcji zwykłych na okaziciela serii B,
- 2.283.400 akcji zwykłych na okaziciela serii C,
- do 7.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D,
- do 7.100.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii D.

Ponadto, na podstawie niniejszego Prospektu Ofertą objętych jest 7.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D, oferowanych przez Emitenta w ramach publicznej subskrypcji.

Akcje Oferowane są oferowane inwestorom w dwóch transzach:

- Transzy Detalicznej – obejmującej do 1.500.000 Akcji Serii D,
- Transzy Instytucjonalnej – obejmującej do 5.600.000 Akcji Serii D.

Ostateczna liczba akcji oferowanych w poszczególnych transzach może ulec zmianie i zostanie podana przed rozpoczęciem zapisów w Transzy Instytucjonalnej poprzez przekazanie informacji (zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej) do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Akcje Serii D są oferowane z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Oferta zostanie przeprowadzona według następującego harmonogramu:

Do 23 maja 2011r.	publikacja przedziału cenowego
24 – 26 maja 2011r. do godz. 17.00	przyjmowanie zapisów w Transzy Detalicznej
26 maja 2011r. do godz. 15.00	proces budowania księgi popytu
27 maja 2011r.	ustalenie i podanie do publicznej wiadomości Ceny Emisyjnej
30 – 31 maja 2011r.	przyjmowanie zapisów w Transzy Instytucjonalnej
1 czerwca 2011r.	przydział akcji w Transzy Instytucjonalnej
1 czerwca 2011r.	planowany przydział akcji w Transzy Detalicznej za pośrednictwem systemu GPW



## C. Kluczowe informacje dotyczące wybranych danych finansowych; kapitalizacja i zobowiązania; przyczyny oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych; czynniki ryzyka

### 1. Wybrane dane finansowe

#### 1.1. Wybrane historyczne dane finansowe

Wybrane dane finansowe Emitenta zostały przedstawione dla trzech ostatnich w całości zakończonych lat obrotowych, tj. roku 2007, 2008 oraz 2009, jak również dla okresu pierwszych dziewięciu miesięcy 2010 roku (wraz z odpowiednimi danymi za porównywalny okres). Emitent nie tworzy grupy kapitałowej.

#### Wybrane dane finansowe Emitenta za okres 2007-2009 oraz 9M 2009 i 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
Przychody ze sprzedaży netto	75 721	102 461	120 890		90 449	101 015
	Zmiana %	35,3%	17,9%		Zmiana %	11,7%
EBITDA	6 089	7 600	11 148		8 791	11 415
	Zmiana %	24,8%	46,7%		Zmiana %	29,8%
EBIT	2 351	458	2 869		2 562	4 006
	Zmiana %	-80,5%	525,7%		Zmiana %	56,4%
Zysk netto	1 510	-1 440	120	...	777	1 203

	2007	2008	2009	...	...	9M 2010
Suma aktywów	42 577	64 885	68 708			72 601
Aktywa trwałe	31 501	51 891	58 855			59 606
Aktywa obrotowe	11 076	12 994	9 853			12 995
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	29 067	50 632	52 051			54 741
Zobowiązania długoterminowe	10 647	15 593	17 527			22 469
Zobowiązania krótkoterminowe	17 649	33 835	33 257			30 888
Kapitał własny	13 510	14 253	16 657			17 860
Kapitał zakładowy	12 000	14 183	14 183			16 467
Ilość akcji (udziałów)	240 000	283 670	283 670			329 338
Kapitał własny na 1 akcję (w PLN)	56,29	50,25	58,72			54,23
Zysk netto na 1 akcję (w PLN)*	6,29	-5,08	0,42			1,66
Ilość akcji uwzględniająca split**	12 000 000	14 183 500	14 183 500			16 466 900
Zysk netto na 1 akcję (w PLN) po splicie**	0,13	-0,10	0,01	...	...	0,07

Źródło: Emitent.

\*W przypadku danych dla okresu 9M 2010 wskaźnik obliczono na bazie łącznego zysku netto za okres październik 2009 – wrzesień 2010

\*\*Zgodnie z informacją zamieszczoną w sekcji 21.1.7 Rozdziału II niniejszego Prospektu, w dniu 25 października 2010 roku Emitent dokonał zmiany wartości nominalnej 1 akcji z 50 PLN na 1 PLN („split”)

#### 1.2. Kapitalizacja i zadłużenie

W poniżej tabeli zamieszczono informacje odnośnie poziomu zadłużenia odsetkowego oraz kapitalizacji Emitenta według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku.

## Szacunkowa kapitalizacja oraz zadłużenie odsetkowe Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 roku (w tys. PLN)

	Razem	Gwarantowane	Zabezpieczone	Pozostałe
<b>I. Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>20 989</b>	-	<b>20 989</b>	-
1. Kredyty i pożyczki	17 054	-	17 054	-
2. Leasing finansowy	2 210	-	2 210	-
3. Umowy ratalne	1 725	-	1 725	-
				-
<b>II. Zadłużenie krótkoterminowe</b>	<b>12 237</b>	-	<b>12 237</b>	-
1. Kredyty i pożyczki	11 057	-	11 057	-
2. Leasing finansowy	1 180	-	1 180	-
				-
<b>III. Zadłużenie odsetkowe razem (I+II)</b>	<b>33 226</b>	-	<b>33 226</b>	-
<b>IV. Kapitał własny</b>	<b>17 657</b>			
1. Kapitał zakładowy	16 467			
2. Kapitał zapasowy	757			
4. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-567			
5. Zysk (strata) netto	1 000			
<b>V. Łącznie (III+IV)</b>	<b>50 883</b>			

Źródło: Emitent

Wysokość zadłużenia odsetkowego netto Emitenta według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku przedstawiono w tabeli poniżej.

## Szacunkowa wysokość zadłużenia odsetkowego netto Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 roku (w tys. PLN)

	31.12.2010
<b>I. Płynność, w tym:</b>	<b>1 649</b>
a) Środki pieniężne	1 400
b) Ekwiwalenty	249
<b>II. Zadłużenie krótkoterminowe, w tym:</b>	<b>12 237</b>
a) Kredyty i pożyczki	11 057
b) Leasing finansowy	1 180
<b>III. Krótkoterminowe zadłużenie odsetkowe netto (I-II)</b>	<b>-10 588</b>
<b>IV. Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>20 989</b>
a) Kredyty i pożyczki	17 054
b) Leasing finansowy	2 210
c) Umowy ratalne	1 725
<b>V. Zadłużenie finansowe netto (III-IV)</b>	<b>-31 577</b>

Źródło: Emitent

### 1.3. Prognozy wyników

Na podstawie historycznych wyników finansowych oraz podjętych zobowiązań inwestycyjnych opisanych w punkcie 5.2.3 oraz strategii rozwoju opisanej w punkcie 6.1.5 Emitent szacuje następujące wyniki finansowe za rok obrotowy 2010 oraz prognozuje następujące wyniki za rok obrotowy 2011, 2012 oraz 2013.

#### Szacunek wyników Emitenta za rok 2010 oraz prognoza wyników na rok 2011, 2012 oraz 2013 (w tys. PLN, w %)

	2009	2010*	2011P	2012P	2013P
Przychody	120 890	<b>138 000</b>	<b>167 000</b>	<b>204 000</b>	<b>249 000</b>
EBITDA	11 148	<b>14 600</b>	<b>21 900</b>	<b>31 800</b>	<b>41 500</b>
EBIT	2 869	<b>4 600</b>	<b>9 500</b>	<b>14 700</b>	<b>22 300</b>
Zysk netto	120	<b>1 000</b>	<b>5 700</b>	<b>9 000</b>	<b>15 000</b>

	2010* / 2009	2011P / 2010*	2012P / 2011P	2013P / 2012P
% zmiana przychodów	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>
% zmiana EBITDA	<b>31%</b>	<b>50%</b>	<b>45%</b>	<b>31%</b>
% zmiana EBIT	<b>60%</b>	<b>107%</b>	<b>55%</b>	<b>52%</b>
% zmiana zysku netto	<b>733%</b>	<b>470%</b>	<b>58%</b>	<b>67%</b>

\*Dane szacunkowe

Emitent zakłada uzyskanie przychodów sprzedaży za rok 2010 na poziomie 138 mln PLN (wzrost o 14% w stosunku do 2009 roku), przy jednoczesnym znaczącym poprawieniu rentowności działalności Spółki na wszystkich prognozowanych poziomach. Szacunkowy zysk netto Emitenta za rok 2010 to 1,0 mln PLN.

W odniesieniu do roku 2011 Emitent prognozuje znaczące przyspieszenie tempa rozwoju, w efekcie czego prognozowany poziom przychodów wynosi 167 mln PLN, przy zachowaniu dalszego znaczącego poprawienia rentowności, wynikającego przede wszystkim z lepszego wykorzystania infrastruktury medycznej.

Prognoza na rok 2012 oraz 2013 zakłada utrzymanie wysokiej dynamiki rozwoju sprzedaży Spółki, na poziomie około 22%. Kluczowym aspektem z punktu widzenia Emitenta jest jednakże osiągnięcie zakładanego poziomu zysku netto. Zgodnie z opisem w punkcie 13.2, Spółka zamierza koncentrować się na takich działaniach, które umożliwią realizację zakładanych prognoz.

## 2. Opis działalności Emitenta

Emitent prowadzi działalność na krajowym rynku usług medycznych i jest trzecim co do wielkości pod względem wartości przychodów prywatnym operatorem usług medycznych w Polsce. Spółka jest polską firmą rodzinną. Emitent jest obecny na polskim rynku ochrony zdrowia od 1993 roku i dysponuje dziesięcioma przychodniami wieloprofilowymi, siedmioma pracowniami diagnostycznymi oraz jednym wieloprofilowym szpitalem. Ponadto Spółka współpracuje z ponad 400 placówkami partnerskimi (posiadającymi ponad 500 lokalizacji) na terenie całej Polski.

Ostatnie lata były dla Spółki okresem bardzo dynamicznego rozwoju. Z lokalnego operatora medycznego Emitent stał się jednym z największych ogólnokrajowych przedsiębiorstw na rynku prywatnych usług medycznych. W latach 2003-2007 przychody Spółki wzrosły łącznie ponadtrzykrotnie – z poziomu 27 mln PLN w roku 2003 do wysokości 76 mln PLN w roku 2007. Przychody Emitenta wzrosły w roku 2008 oraz 2009 odpowiednio o 35% i 18%. W trakcie pierwszych dziewięciu miesięcy 2010 roku Emitent osiągnął przychody na poziomie 101 mln PLN (wzrost o 12% w stosunku do analogicznego okresu 2009 roku).

Świadczone przez Emitenta usługi medyczne obejmują m.in.:

- podstawową oraz specjalistyczną opiekę ambulatoryjną, obejmująca również rehabilitację, zabiegi wykonywane w trybie ambulatoryjnym,
- opiekę stomatologiczną,
- badania diagnostyki obrazowej (między innymi przy użyciu tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego, lecz również USG i RTG),

- hospitalizację, obejmującą zabiegi i operacje z wybranych specjalizacji w trybie operacji planowych w ramach Szpitala Gilarska,
- medycynę wyjazdową i interwencyjne wizyty domowe oraz pomoc w nagłych zachorowaniach.

Sieć medyczna Emitenta, rozumiana jako infrastruktura medyczna umożliwiająca pacjentom korzystanie z usług Emitenta (zarówno własność Spółki, jak i innych podmiotów), obejmuje następujące piony:

- Przychodnie ogólnodostępne:** sieć centrów medycznych, oddziałów, położonych w dużych ośrodkach miejskich, świadczących usługi ambulatoryjne oraz stomatologiczne. Przychodnie wieloprofilowe Emitenta położone są w atrakcyjnych lokalizacjach w pięciu dużych miastach: Warszawie, Krakowie, Poznaniu, Łodzi oraz Wrocławiu. Dodatkowo na terenie Warszawy Spółka prowadzi dwie przychodnie przykładowe (*prowadzone przez Emitenta*).
- Szpital Gilarska:** Emitent jest operatorem jednego, 19-lóżkowego szpitala położonego na terenie Warszawy, oferującego szereg zabiegów na bazie FFS oraz kontraktu z NFZ (*prowadzone przez Emitenta*).
- Pracownie diagnostyczne:** sieć pracowni zlokalizowanych głównie na terenie szpitali publicznych, oferujących przede wszystkim usługi rezonansu magnetycznego oraz tomografii komputerowej na bazie NFZ oraz FFS. Pracownie diagnostyczne Spółki znajdują się w Warszawie (3 pracownie), Łomży, Poznaniu, Lublinie oraz Mielcu (*prowadzone przez Emitenta*).
- Placówki partnerskie:** podwykonawcy Spółki, przeważnie w obszarze usług ambulatoryjnych, zlokalizowani w regionach, gdzie Emitent nie posiada własnych przychodni wieloprofilowych, na bazie porozumień z ww. placówkami Spółka oferuje pacjentom opiekę medyczną na terenie całego kraju (*prowadzone przez kooperantów*).

#### Wysokość i struktura przychodów Emitenta w podziale na piony medyczne w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN, %)

	2007	% udział	2008	% udział	2009	% udział	...	9M 2009	% udział	9M 2010	% udział
Przychodnie	62 625	82,7%	80 852	78,8%	87 205	72,1%	...	64 694	71,5%	74 777	74,0%
Szpital	6 137	8,1%	9 269	9,0%	11 304	9,4%		9 020	10,0%	10 573	10,5%
Diagnostyka	6 264	8,3%	11 549	11,3%	22 375	18,5%		16 728	18,5%	15 664	15,5%
Pozostała sprzedaż	695	0,9%	879	0,9%	6	0,0%		6	0,0%	0	0,0%
<b>Przychody razem</b>	<b>75 721</b>	<b>100,0%</b>	<b>102 549</b>	<b>100,0%</b>	<b>120 890</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>90 448</b>	<b>100,0%</b>	<b>101 014</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Dominujący udział w strukturze przychodów posiadają przychodnie wieloprofilowe, jednakże w okresie 2007-2009 ich udział stopniowo malał na rzecz sprzedaży pionów diagnostyki oraz szpitala. W roku 2010, ze względu na intensyfikację działań sprzedażowych w segmencie abonamentów, otwarcie dwóch nowych placówek (Oddział Domaniewska oraz Oddział Manufaktura), jak również nawiązanie współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi, wzrósł udział przychodów z pionu przychodni.

Klientami Emitenta są podmioty prywatne oraz publiczne (NFZ). Na koniec września 2010 roku liczba klientów korporacyjnych Emitenta wyniosła blisko 1 000 podmiotów (obejmujących ponad 83 tysiące abonamentów medycznych). Liczba klientów indywidualnych zarejestrowanych w bazie Emitenta liczy blisko 350 tysięcy osób. Dodatkowo Emitent ma podpisane umowy na obsługę pacjentów z licznymi firmami ubezpieczeniowymi, z którymi Spółka rozlicza się na zasadzie FFS.

Pacjent – potencjalny klient – może skorzystać z usług medycznych Spółki w ramach czterech głównych kanałów sprzedaży Emitenta:

- Enel-Care:** jest formą ustalonego z góry pakietu świadczeń opieki medycznej (tzw. abonament medyczny), którego okresowy, miesięczny, koszt ponosi głównie firma (klient korporacyjny) zatrudniająca pacjenta.
- medi-care:** są to tzw. polisy zdrowotne obejmujące określony zakres usług dedykowane indywidualnym pacjentom, oferowane pacjentom w ramach współpracy Emitenta z towarzystwem ubezpieczeń zdrowotnych Interrisk. Interrisk rozlicza się jednakże z Emitentem na bazie ustalonej, stałej, stawki kapitałowej, dlatego też produkt medi-care z punktu widzenia Spółki ma charakter podobny do abonamentów Enel-Care.
- Fee For Service (FFS):** ta forma sprzedaży usług polega zasadniczo na każdorazowym płaceniu za zrealizowane świadczenie medyczne przez płatnika (pacjenta, klienta korporacyjnego, towarzystwo ubezpieczeniowe). W ramach FFS obsługiwane są trzy główne grupy klientów: osoby indywidualne, klienci towarzystw ubezpieczeniowych oraz część firm rozliczających się z Emitentem na bazie FFS.

d) **NFZ**: wychodząc naprzeciw potrzebom klientów, możliwe jest również skierowanie pacjenta do zrealizowania określonych świadczeń medycznych (szpitalnych oraz diagnostycznych) w ramach umowy Emitenta z Narodowym Funduszem Zdrowia. Koszt świadczeń w tym przypadku pokrywany jest ze środków publicznych (bez dodatkowych płatności ze strony pacjenta).

Struktura sprzedaży Emitenta w podziale na kanały sprzedaży wykazuje duży stopień dywersyfikacji. Największy udział w łącznych przychodach posiadają linie Enel-Care oraz medi-care, odpowiadające za więcej niż połowę sprzedaży Spółki. Dynamiczny rozwój pozostałych kanałów sprzedaży w latach 2007-2009 powoduje jednakże spadek udziału przychodów z abonamentów w łącznych przychodach Spółki. Emitent rokrocznie powiększa wysokość kontraktu z NFZ.

#### Struktura przychodów Emitenta w podziale na kanały sprzedaży w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	% udział	2008	% udział	2009	% udział	...	9M 2009	% udział	9M 2010	% udział
Enel-Care + medi-care	43 195	57,0%	58 526	57,1%	63 743	52,7%		47 563	52,6%	53 440	52,9%
Fee-For-Service	25 680	33,9%	33 930	33,1%	42 070	34,8%		31 180	34,5%	34 572	34,2%
NFZ	6 152	8,1%	9 215	9,0%	15 071	12,5%		11 700	12,9%	13 002	12,9%
Pozostała sprzedaż	695	0,9%	879	0,9%	6	0,0%		6	0,0%	0	0,0%
<b>Przychody razem</b>	<b>75 722</b>	<b>100,0%</b>	<b>102 550</b>	<b>100,0%</b>	<b>120 890</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>90 449</b>	<b>100,0%</b>	<b>101 014</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Podstawą polityki Emitenta jest oferowanie pacjentom wysokiej jakości usług, co znajduje odzwierciedlenie w starannym doborze kadry medycznej, komfortowym wyposażeniu placówek, nieustannym wdrażaniu nowych technologii, zakupie nowoczesnych urządzeń oraz wprowadzeniu systemu zarządzania jakością. Produkty oraz usługi firmy zostały tak dobrane i opracowane, aby spełnić oczekiwania najbardziej wymagających klientów. Emitent, będąc świadomym znaczenia zasobów ludzkich dla firmy usługowej, przywiązuje bardzo dużą wagę do odpowiedniego doboru personelu, który ma kontakt z klientem. Dzięki ustaleniu odpowiednich regulacji dot. wymagań aplikacyjnych ponad 95% lekarzy pracujących w Spółce posiada II stopień specjalizacji.

Polityka cenowa Emitenta plasuje Spółkę w segmencie premium. Usługi i produkty firmy oferowane są klientom instytucjonalnym, a także indywidualnym. Wybrane procedury medyczne w szpitalu oraz pracowniach diagnostyki obrazowej są oferowane pacjentom nieodpłatnie w ramach kontraktu z NFZ.

### 3. Strategia rozwoju i cele emisji

#### 3.1. Strategia rozwoju

##### Misja i wizja działalności Emitenta

Misją Spółki jest „polepszenie stanu zdrowia i komfortu życia pacjentów”. Emitent zamierza realizować swą misję poprzez:

- systematyczny rozwój kompleksowej sieci opieki medycznej,
- kontynuację współpracy pomiędzy publicznym i prywatnym sektorem ochrony zdrowia,
- upowszechnianie stosowania profilaktyki zdrowotnej.

Wizją działalności Emitenta jest świadczenie usług medycznych na najwyższym poziomie, dzięki ciągłemu rozwojowi kompetencji oraz wyznaczaniu trendów i standardów w opiece medycznej. Jako jeden z liderów rynku Emitent zamierza realizować swoją wizję działalności poprzez:

- utrzymanie kluczowej pozycji na rynku usług medycznych,
- rozbudowę sieci przychodni i szpitali na terenie Polski,
- upowszechnienie systemu pracowniczych programów zdrowotnych (abonamenty) oraz ubezpieczeń zdrowotnych osób indywidualnych,
- wprowadzenie innowacyjnych usług medycznych, takich jak nowoczesne techniki diagnostyki obrazowej oraz rozwój telemedycyny.

### Cele strategiczne Emitenta na lata 2011-2013

Biorąc pod uwagę przyjętą misję oraz wizję działalności, intencją Emitenta jest zrealizowanie w ciągu trzech najbliższych lat szeregu istotnych celów strategicznych.

**Nadrzędnym celem strategicznym Emitenta na okres 2011-2013 jest zapewnienie Spółce podstaw do długoterminowej maksymalizacji rentowności modelu biznesowego Spółki oraz wypracowania trwałej przewagi konkurencyjnej.**

Osiągnięcie nadrzędnego celu strategicznego umożliwi realizacja następujących cząstkowych celów strategicznych:

- I. Budowa i wyposażenie nowego specjalistycznego szpitala na terenie Warszawy (Szpital przy Al. Solidarności).
- II. Rozbudowa sieci przychodni wieloprofilowych oraz stomatologii.
- III. Zwiększenie potencjału Spółki w segmencie diagnostyki obrazowej.
- IV. Realizacja inwestycji w systemy i oprogramowanie IT.
- V. Zwiększenie potencjału pozycji Spółki w segmencie teleradiologii.
- VI. Usprawnienie efektywności operacyjnej Spółki.

Łącznie w okresie 2011-2013 w celu realizacji założonych celów strategicznych Emitent planuje poniesienie nakładów inwestycyjnych w kwocie około 75 mln PLN. Kwota ta uwzględnia wysokość nakładów odtworzeniowych, wynikających z bieżącej działalności Spółki dotyczącej wymiany, ulepszenia i modernizacji istniejącego majątku Emitenta. Emitent szacuje, że w okresie 2011-2013 roczny poziom nakładów odtworzeniowych powinien wynieść w granicach od 3 do 5 mln PLN.

### Łączny planowany poziom nakładów inwestycyjnych na realizację celów strategicznych w okresie 2011-2013 (w tys. PLN)

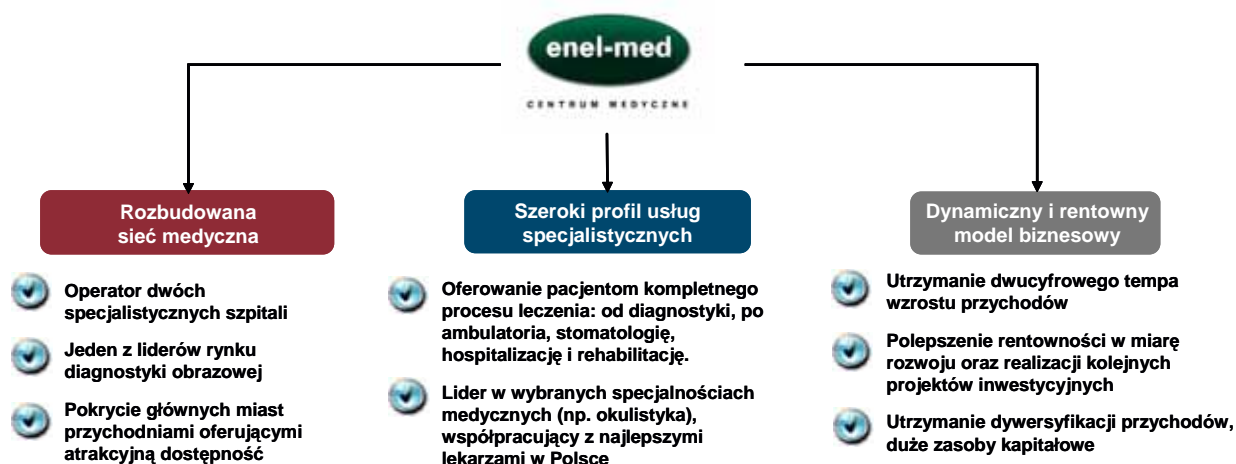
	2011	2012	2013	2011 – 2013
Szpital przy Al. Solidarności	10 000	-	-	10 000
Przychodnie ogólnodostępne	2 000	5 000	2 000	9 000
Diagnostyka obrazowa	11 500	13 200	14 000	38 700
IT	1 000	1 000	1 000	3 000
Teleradiologia	1 400	-	-	1 400
Inwestycje odtworzeniowe	4 100	4 000	4 000	12 100
<b>Razem</b>	<b>30 000</b>	<b>23 200</b>	<b>21 000</b>	<b>74 200</b>

Źródło: Emitent

W wyniku realizacji planu inwestycyjnego na okres 2011-2013 Emitent zamierza znacząco rozbudować istniejącą sieć medyczną. Według stanu na dzień 30 września 2010 roku infrastruktura Spółki do świadczenia usług obejmowała 1 szpital (Szpital Gilarska), 7 pracowni diagnostycznych oraz 10 przychodni wieloprofilowych. W roku 2011 planowane jest uzupełnienie sieci o 3 pracownie diagnostyczne oraz 1 przychodnię. Na koniec 2012 roku infrastruktura Spółki ma zostać wzbogacona o kolejne 2 pracownie oraz 2 przychodnie, jak również o ukończony Szpital przy Al. Solidarności. Uwzględniając dodatkowe inwestycje planowane na rok 2013, na koniec 2013 roku Emitent zamierza dysponować łącznie 2 jednostkami szpitalnymi, 14 pracowniami diagnostycznymi oraz 14 przychodniami wieloprofilowymi, co umożliwi znaczące zwiększenie obecnej skali działalności.

Dzięki realizacji strategii na lata 2011-2013 w drodze pozyskania środków z emisji akcji Serii D, pozycja konkurencyjna Spółki ulegnie istotnemu, trwałemu polepszeniu, co powinno przełożyć się na przyspieszenie tempa rozwoju przedsiębiorstwa oraz zwiększenie rentowności działalności.

**Pozycja konkurencyjna Emitenta po realizacji celów strategicznych na lata 2011-2013**



Źródło: Emitent

W roku 2013 Emitent będzie w dalszym ciągu dynamicznie rozwijającym się operatorem medycznym, działającym na bardzo perspektywicznym rynku i posiadającym duży potencjał do zwiększenia poziomu generowanego zysku. Przekłada się to na wysoką atrakcyjność firmy z punktu widzenia inwestorów instytucjonalnych oraz indywidualnych, mogących uczestniczyć w planowanym rozwoju Emitenta.

**3.2. Cele emisji**

Oferta obejmuje wyłącznie emisję Akcji Serii D. Oferta nie przewiduje sprzedaży części istniejących akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Emisja Akcji Serii D ma na celu pozyskanie przez Emitenta środków pieniężnych przeznaczonych na sfinansowanie i realizację strategii rozwoju oraz planu inwestycyjnego Emitenta na okres 2011-2013, zgodnie ze szczegółowym opisem zamieszczonym w punkcie 6.1.5 Rozdziału III niniejszego Prospektu.

Emitent zakłada, iż przychody netto z emisji Akcji Serii D wyniosą około 51,5 mln PLN. Tabela poniżej przedstawia planowane wykorzystanie pozyskanych przez Emitenta środków pieniężnych.

**Wykorzystanie środków pieniężnych pozyskanych z emisji akcji Serii D**

Cel strategiczny	Wykorzystanie środków z emisji
1. Budowa Szpitala przy Al. Solidarności	10 000
2. Rozbudowa potencjału przychodni wieloprofilowych	9 000
2. Rozwój segmentu diagnostyki obrazowej	28 100
4. Inwestycje w systemy IT	3 000
5. Rozwój segmentu teleradiologii	1 400
<b>Razem</b>	<b>51 500</b>

Źródło: Emitent

Cele emisyjne zostały uporządkowane według priorytetu ich realizacji przez Emitenta. W przypadku odnotowania innego poziomu wpływów z emisji, niż zakłada Spółka, ewentualne zmiany w realizacji wymienionych projektów inwestycyjnych zostaną przeprowadzone zgodnie z zaprezentowanymi priorytetami.

Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany struktury finansowania zaprezentowanych celów emisyjnych, jak również zmiany alokacji pozyskanych środków pomiędzy wymienione cele emisyjne. Z uwagi na fakt, iż harmonogram realizacji zaprezentowanych celów emisyjnych zależy od szeregu czynników zewnętrznych, których część jest niezależna od Emitenta i nie podlega jego wpływowi, Emitent zastrzega sobie prawo dokonania w uzasadnionych przypadkach przesunięć w harmonogramie realizacji celów emisyjnych.

## 4. Rynek ochrony zdrowia

Poziom wydatków prywatnych na usługi medyczne jest w Polsce relatywnie niski w porównaniu z krajami OECD. W 2008 roku na jednego mieszkańca przypadało średnio 119 USD wydatków, co jest dużo niższym wynikiem od średniej OECD na poziomie 523 USD. Dane OECD pokazują, że szczególnie prywatne wydatki na usługi szpitalne w Polsce mają duży potencjał wzrostu w porównaniu do średniej OECD. Również w przypadku niepublicznych wydatków na opiekę ambulatoryjną, które stanowią wartościowo największą grupę wydatków na usługi medyczne, Polacy wydają znacznie mniej niż mieszkańcy większości krajów OECD.

### Prywatne wydatki na usługi medyczne per capita w 2008 roku (USD ppp)

Kraj	Usługi medyczne	Usługi szpitalne	Usługi ambulatoryjne
USA	2 746	771	1 931
Niemcy	540	206	260
Hiszpania	510	100	367
Słowacja	214	58	177
Węgry	167	41	122
<b>Polska</b>	<b>119</b>	<b>14</b>	<b>95</b>
Czechy	101	17	83
<b>Średnia OECD*</b>	<b>523</b>	<b>180</b>	<b>326</b>

\*Powyższa średnia stanowi oszacowanie na bazie dostępnych danych OECD. W przypadku braku danych dla wybranych krajów za 2008 rok przyjęto dane obliczone na bazie wzrostu osiągniętego w okresie 2007/2006

Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

Prywatne wydatki na usługi medyczne rosły w okresie 2004-2008 średnio o 10,7% rocznie i wyniosły w 2008 roku ok. 8,8 mld PLN. W analizowanym okresie segment wydatków na usługi szpitalne wzrastał rocznie średnio o 14,7%, segment usług opieki ambulatoryjnej w tempie 9,6%, natomiast segment usług pomocniczych charakteryzował się dynamiką na poziomie 15,8%.

### Łączne prywatne wydatki na usługi medyczne w latach 2004-2008 (w mln PLN)

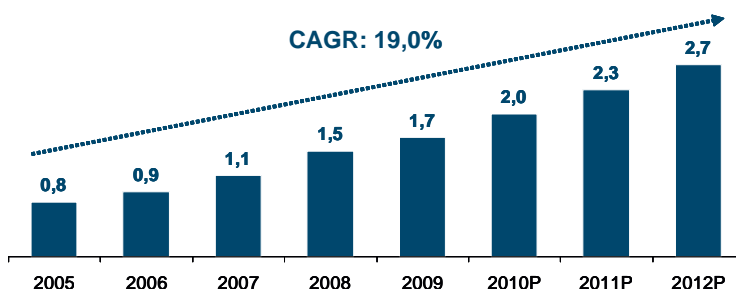
	2004	2006	2006	2007	2008
Usługi szpitalne	592	828	952	1 075	1 025
Usługi opieki ambulatoryjnej	4 839	4 785	5 255	6 081	6 971
Usługi pomocnicze (w tym diagnostyka)	351	371	404	445	631
Usługi opieki domowej	50	171	200	182	115
Usługi lecznictwa jednego dnia	4	2	4	12	13
<b>Razem</b>	<b>5 835</b>	<b>6 157</b>	<b>6 815</b>	<b>7 795</b>	<b>8 755</b>
	<i>zmiana</i>	<b>+5,5%</b>	<b>+10,7%</b>	<b>+14,4%</b>	<b>+12,3%</b>

Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

Największą część wydatków w 2008 roku stanowiły wydatki związane z usługami opieki ambulatoryjnej. W skład tego segmentu wchodzi wydatki na opiekę podstawową, opiekę specjalistyczną, pozostałe usługi ambulatoryjne oraz wydatki na opiekę stomatologiczną. Znacznie mniej podmioty i osoby prywatne wydawały na usługi z zakresu opieki szpitalnej i usługi pomocnicze.

Obecnie na polskim rynku usług ochrony zdrowia wiodącą rolę pełnią tzw. abonamenty medyczne, oferowane pracownikom firm. Pracodawcy z własnych środków mogą wykupić u prywatnych świadczeniodawców usług medycznych pakiet świadczeń na rzecz pracowników. Głównym czynnikiem wzrostu dla rynku abonamentów medycznych jest niewystarczająca dostępność usług ambulatoryjnych w publicznej służbie zdrowia oraz wysoka jakość usług oferowanych przez prywatnych operatorów. Szeroki wachlarz usług oraz wzrastająca świadomość zdrowotna pracowników coraz częściej skłaniają pracodawców do korzystania z abonamentów oferowanych przez prywatne przychodnie medyczne. Według danych PMR rynek abonamentów medycznych był wart w 2009 roku ok. 1,7 mld PLN i odnotował wzrost w stosunku do roku 2008 o 13%. Szacunkowe prognozy PMR wskazują, że rynek ten może być wart ok. 2,7 mld PLN w roku 2012.

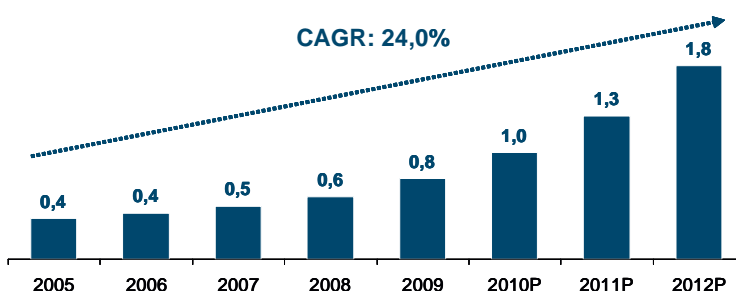


**Wartość rynku abonamentów w Polsce w latach 2005-2012P (mld PLN)**

Źródło: PMR

Rynek prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce znajduje się wciąż w początkowej fazie rozwoju. Usługi tego typu, w przeciwieństwie do abonamentów, skierowane są w głównej mierze do klientów indywidualnych. Większość firm ubezpieczeniowych posiada w swojej ofercie pełny zakres ubezpieczeń zdrowotnych. Według szacunków PMR obecnie ok. 400 tys. osób posiada polisy zdrowotne, z czego większość stanowią polisy na świadczenia o charakterze ambulatoryjnym. Z uwagi na fakt, iż firmy ubezpieczeniowe nie posiadają własnej rozbudowanej sieci medycznej, podpisują one umowy z operatorami medycznymi w celu realizacji świadczeń medycznych.

Według szacunków PMR wartość tego rynku wyniosła ok. 754 mln PLN w roku 2009, wzrastając w stosunku do roku poprzedniego o ok. 30%. W swoich prognozach PMR wskazuje, że rynek ten może być wart ok. 1,8 mld PLN w roku 2012.

**Wartość rynku ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce 2005-2012P (mld PLN)**

Źródło: PMR

**5. Rozwodnienie**

Kapitał zakładowy na dzień zatwierdzenia Prospektu wynosi 16.466.900,00 zł i dzieli się na:

- 12.000.000 akcji serii A na okaziciela,
- 2.183.500 akcji serii B na okaziciela,
- 2.283.400 akcji serii C na okaziciela.

W poniższej tabeli zaprezentowano całkowitą liczbę oraz udział procentowy akcji, jak również odpowiadającą im liczbę oraz procentowy udział głosów przed dojściem do skutku oferty publicznej (tj. dotychczasowa struktura akcjonariatu Emitenta).

**Struktura akcjonariatu Emitenta przed Ofertą Publiczną**

Lp.	Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział % akcji	Liczba głosów	Udział % głosów
1.	Koremia Investments Ltd	7 124 000	43,26%	7 124 000	43,26%
2.	Versinus Ltd	7 123 950	43,26%	7 123 950	43,26%
3.	Smerona Holdings Ltd	992 800	6,03%	992 800	6,03%
4.	Elvestra Ltd	972 650	5,91%	972 650	5,91%
5.	Akcjonariusze mniejszościowi	253 500	1,54%	253 500	1,54%
6.	<b>RAZEM</b>	<b>16 466 900</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 466 900</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

W tabeli poniżej zaprezentowano całkowitą liczbę oraz udział procentowy akcji, jak również odpowiadającą im liczbę oraz procentowy udział głosów po przeprowadzeniu oferty publicznej (przyjmując założenie, iż wszystkie wyemitowane akcje zostaną sprzedane).

### Struktura akcjonariatu Emitenta po przeprowadzeniu Oferty Publicznej

Lp.	Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział % akcji	Liczba głosów	Udział % głosów
1.	Koremia Investments Ltd	7 124 000	30,23%	7 124 000	30,23%
2.	Versinus Ltd	7 123 950	30,23%	7 123 950	30,23%
3.	Smerona Holdings Ltd	992 800	4,21%	992 800	4,21%
4.	Elvestra Ltd	972 650	4,13%	972 650	4,13%
5.	Akcjonariusze mniejszościowi	253 500	1,08%	253 500	1,08%
6.	<b>Nowi akcjonariusze</b>	<b>7 100 000</b>	<b>30,13%</b>	<b>7 100 000</b>	<b>30,13%</b>
7.	<b>RAZEM</b>	<b>23 566 900</b>	<b>100,00%</b>	<b>23 566 900</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

Zgodnie z założeniami emisji, Spółka zamierza wyemitować maksymalnie do 7.100.000 Akcji Serii D, stanowiących łącznie 30,13% podwyższonego kapitału Spółki.

## 6. Czynniki ryzyka

### 1. Czynniki ryzyka związane z Emitentem i jego branżą

- Ryzyko związane z uzależnieniem od dostawców i podwykonawców
- Ryzyko związane z pogorszeniem sytuacji finansowej klientów Emitenta
- Ryzyko związane z uzależnieniem od klientów i kanałów dystrybucji
- Ryzyko związane ze zmianami technologii medycznych
- Ryzyko związane z wyborem niewłaściwej lokalizacji przychodni wieloprofilowych, szpitala, pracowni diagnostycznych
- Ryzyko braku atrakcyjnych lokalizacji przychodni wieloprofilowych oraz pracowni diagnostycznych
- Ryzyko uznania produktów abonamentowych za produkty o charakterze ubezpieczeniowym
- Ryzyko związane z nadmiernie intensywnym rozprzestrzenieniem się chorób sezonowych
- Ryzyko ponadnormatywnego wykorzystania produktów abonamentowych
- Ryzyka opóźnień w realizacji inwestycji w nowe placówki Emitenta
- Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów najmu
- Ryzyko zmiany polityki kontraktowania świadczeń przez Narodowy Fundusz Zdrowia
- Ryzyko utraty kluczowego personelu
- Ryzyko negatywnego postrzegania prywatnych operatorów medycznych przez społeczeństwo
- Ryzyko błędu w sztuce lekarskiej w stosunku do pacjenta Emitenta
- Ryzyko nadmiernego wzrostu procesów administracyjnych w organizacji Emitenta
- Ryzyko braku wykwalifikowanej kadry medycznej
- Ryzyko związane z przekroczeniem limitów zaangażowania u dostawców sprzętu diagnostycznego
- Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu oraz składem organów Emitenta

### 2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Emitenta

- Ryzyko znaczącej zmiany sytuacji makroekonomicznej Polski

- Ryzyko znaczących wahań kursów walutowych
- Ryzyko istotnych zmian stóp procentowych
- Ryzyko zmian regulacji prawnych i ich interpretacji
- Ryzyko wzrostu krajowej i zagranicznej konkurencji na rynku

### **3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym**

- Ryzyko niedojścia do skutku emisji oferowanych Akcji
- Ryzyko związane z subskrypcją i opłaceniem zapisu
- Ryzyko zawieszenia lub wycofania oferty
- Ryzyko związane z naruszeniem przepisów prawnych w związku z Ofertą Publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie Akcji Serii D i Praw do Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym
- Ryzyko opóźnienia we wprowadzaniu Akcji Serii D do obrotu giełdowego
- Ryzyko zawieszenia notowań
- Ryzyko wykluczenia akcji z obrotu giełdowego
- Ryzyko związane z przyszłym kursem akcji oraz płynnością obrotu
- Ryzyko związane z innymi emisjami publicznymi w okresie emisji akcji Emitenta
- Ryzyko związane z naruszeniem lub podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną
- Ryzyko związane z naruszeniem lub podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie akcji oferowanych do obrotu na rynku regulowanym
- Ryzyko nałożenia przez KNF kar na inwestorów w przypadku niedopełnienia wymaganych prawem obowiązków
- Ryzyko związane z możliwością niewypełnienia lub naruszenia określonych obowiązków przewidzianych w regulacjach prawnych rynku regulowanego – uprawnienia KNF
- Ryzyko związane z możliwością niespełnienia wymogów dotyczących dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym

## **7. Szczegóły oferty i dopuszczenia do obrotu**

### **7.1. Oferta i dopuszczenie do obrotu**

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym:

- 12.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A,
- 2.183.500 akcji zwykłych na okaziciela serii B,
- 2.283.400 akcji zwykłych na okaziciela serii C,
- do 7.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D,
- do 7.100.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii D.

Ponadto, na podstawie niniejszego Prospektu Ofertą objętych jest 7.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D, oferowanych przez Emitenta w ramach publicznej subskrypcji.

Akcje Oferowane są oferowane inwestorom w dwóch transzach:

- Transzy Detalicznej – obejmującej do 1.500.000 Akcji Serii D,
- Transzy Instytucjonalnej – obejmującej do 5.600.000 Akcji Serii D.

Ostateczna liczba akcji oferowanych w poszczególnych transzach może ulec zmianie i zostanie podana przed rozpoczęciem zapisów w Transzy Instytucjonalnej poprzez przekazanie informacji (zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej) do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Akcje Serii D są oferowane z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej Emitent poda do publicznej wiadomości w formie aneksu do niniejszego Prospektu, przedział cenowy, którego górna granica będzie jednocześnie ceną maksymalną dla jednej Akcji Oferowanej, w rozumieniu art. 54 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cena, po której będą przyjmowane zapisy w Transzy Detalicznej, będzie równa górnej granicy ww. przedziału cenowego.

Ostateczna cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona przed rozpoczęciem zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej na podstawie rezultatów badania popytu na Akcje Oferowane, o którym mowa poniżej.

Przed rozpoczęciem zapisów w Transzy Instytucjonalnej Oferujący przeprowadzi tzw. book building – proces tworzenia księgi popytu na Akcje Oferowane w ramach tej transzy, mający na celu:

- zdefiniowanie inwestorów zainteresowanych objęciem Akcji Oferowanych w Ofercie,
- określenie potencjalnego popytu na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej.

W trakcie procesu tworzenia księgi popytu na Akcje Oferowane w Ofercie Oferujący kierować będzie do potencjalnych inwestorów propozycje udziału w Transzy Instytucjonalnej. Forma oraz tryb, w jakim składane będą propozycje udziału w Transzy Instytucjonalnej oraz zaproszenia do złożenia zapisu w tej transzy, o których mowa poniżej, zostaną określone przez Oferującego.

Inwestorzy zainteresowani złożeniem zapisu w Transzy Instytucjonalnej, którzy nie otrzymali propozycji udziału w tworzeniu księgi popytu, powinni skontaktować się (w okresie tworzenia księgi popytu na Akcje Oferowane w Ofercie) z Oferującym w celu skierowania do nich propozycji uczestnictwa, o której mowa powyżej. Oferujący nie ma obowiązku skierowania propozycji uczestnictwa w ofercie do inwestorów, którzy zgłoszą się z taką prośbą.

Deklaracje zainteresowania nabyciem Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej mogą przekazać Oferującemu wyłącznie inwestorzy, do których skierowane zostaną wyżej wymienione propozycje. Deklaracje powinny zawierać liczbę Akcji Oferowanych w Ofercie, których nabyciem są zainteresowani inwestorzy. Cena proponowana w Deklaracji musi zawierać się w ogłoszonym przedziale cenowym i dotyczyć ilości akcji nie większej niż oferowana w Transzy Instytucjonalnej.

Zarządzający pakietem papierów wartościowych na zlecenie mogą złożyć jedną zbiorczą deklarację w odniesieniu do rachunków papierów wartościowych przez nich zarządzanych.

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych mogą złożyć jedną zbiorczą deklarację w imieniu funduszy, którymi zarządzają.

Potencjalny inwestor w trakcie trwania procesu tworzenia księgi popytu może złożyć jedną deklarację. Złożoną deklarację można wycofać przez złożenie pisemnego oświadczenia w podmiocie przyjmującym deklaracje. Po wycofaniu złożonej deklaracji możliwe jest złożenie drugiej deklaracji.

W wyniku tych działań powstanie tzw. księga popytu na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej (lista inwestorów deklarujących zainteresowanie nabyciem Akcji Oferowanych w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej ze wskazaniem liczby akcji, których nabyciem są zainteresowani, oraz ceny, jaką są gotowi za nie zapłacić). Wysokość ujawnionego popytu posłuży do podjęcia decyzji o wysokości Ceny Emisyjnej.

Księga popytu na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej nie zostanie podana do publicznej wiadomości.

Deklaracja zainteresowania nabyciem Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej nie stanowi zobowiązania dla żadnej ze stron.

Oferujący nie będzie zobligowany do skierowania zaproszenia do złożenia zapisu na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej do inwestorów, którzy wzięli udział w tworzeniu księgi popytu, jak również może skierować zaproszenie do złożenia zapisu na ilość akcji mniejszą niż określona przez inwestora w deklaracji zainteresowania nabyciem akcji złożonej w trakcie budowania księgi popytu. Jednocześnie zwraca się uwagę inwestorom, iż udział w procesie budowania księgi popytu na Akcje Oferowane w Ofercie będzie warunkiem koniecznym do umieszczenia inwestora na liście wstępnego przydziału.

Na podstawie deklaracji złożonych do księgi popytu Oferujący przygotuje i przedstawi Zarządowi Spółki propozycję tzw. listy wstępnego przydziału, tj. listy inwestorów, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane w Ofercie w Transzy Instytucjonalnej w przypadku złożenia i opłacenia przez nich zapisu. Lista wstępnego przydziału będzie określać liczbę akcji wstępnie przydzielonych poszczególnym inwestorom (inwestorom umieszczonym na liście wstępnego przydziału, którzy złożą i opłacą zapis, zagwarantowany zostanie przydział akcji określonych w tej liście). Lista wstępnego przydziału

będzie obejmować jedynie tych inwestorów, którzy wzięli udział w tworzeniu księgi popytu i tylko do tej grupy inwestorów zostaną skierowane zaproszenia do złożenia zapisów na Akcje Oferowane w Ofercie w Transzy Instytucjonalnej.

Po przeprowadzeniu badania popytu na akcje Emitent podejmie decyzję o wysokości ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii D. Informacja o wysokości ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii D zostanie podana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej poprzez przekazanie informacji (zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej) do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

## 7.2. Plan dystrybucji

Zapisy na Akcje Oferowane w Publicznej Ofercie w Transzy Instytucjonalnej poprzedzone zostaną procedurą tworzenia księgi popytu (book building). Po przeprowadzeniu badania popytu na akcje Emitent może podjąć decyzję o przesunięciu akcji pomiędzy Transzą Detaliczną a Transzą Instytucjonalną (zmianie liczby Akcji Oferowanych w tych transzach).

Emitent może również podjąć decyzję o przesunięciu akcji pomiędzy Transzą Detaliczną a Transzą Instytucjonalną, także po zakończeniu przyjmowania zapisów na akcje, w trakcie dokonywania przydziału akcji. W takim przypadku przesunięciu będą podlegały tylko te akcje, które nie zostały objęte i opłacone w danej transzy (z uwzględnieniem ewentualnych przesunięć dokonanych i ogłoszonych przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów).

### Przydział w Transzy Detalicznej

Akcje w Transzy Detalicznej, po dokonaniu ewentualnych przesunięć pomiędzy transzami zgodnie z opisem w sekcji 5.2.3.2 Dokumentu Ofertowego, zostaną przydzielone z wykorzystaniem systemu informatycznego GPW.

Przydział zostanie przeprowadzony na mocy postanowień umowy zawartej przez Emitenta, Millennium Dom Maklerski S.A. oraz GPW. Do systemu informatycznego GPW zostaną wprowadzone zlecenia kupna Akcji Oferowanych wystawione na podstawie prawidłowo złożonych i opłaconych zapisów inwestorów. W dniu przydziału dom maklerski przyjmujący zapisy w Transzy Detalicznej spowoduje wprowadzenie do systemu odpowiedniego zlecenia sprzedaży Akcji Oferowanych.

Przydział zostanie realizowany w taki sposób, że:

- w przypadku, gdy liczba Akcji Oferowanych, na jaką złożono prawidłowo opłacone zapisy w Transzy Detalicznej, nie będzie przekraczała liczby Akcji Oferowanych objętych Transzą Detaliczną, inwestorom, którzy złożyli zapisy w tej transzy, zostaną przydzielone Akcje w liczbie na jaką składali zapis,
- w przypadku, gdy liczba Akcji Oferowanych, na jaką złożono prawidłowo opłacone zapisy w Transzy Detalicznej, będzie przekraczała liczbę Akcji Oferowanych objętych Transzą Detaliczną z uwzględnieniem przesunięć między transzami, inwestorom, którzy złożyli zapis w tej transzy, zostaną przydzielone Akcje na zasadzie proporcjonalnej redukcji.

Ułamkowe części Akcji nie będą przydzielane. W przypadku nadsubskrypcji Akcje, które pozostaną nieprzydzielone po dokonaniu przydziału zgodnie z zasadą proporcjonalnej redukcji, będą kolejno (po jednej) przydzielane, począwszy od największych zapisów aż do najmniejszych, aż do całkowitego ich wyczerpania.

### Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej wraz z opisem preferencji w przydziale

Podstawę przydziału Akcji Oferowanych stanowią:

- prawidłowo wypełniony formularz zapisu na Akcje Oferowane w Ofercie,
- opłacenie zapisu zgodnie z zasadami przedstawionymi w Prospekcie.

W Transzy Instytucjonalnej w pierwszej kolejności przydzielane będą Akcje Oferowane w tej transzy, a następnie Akcje Oferowane nie objęte w Transzy Detalicznej po dokonaniu ewentualnych przesunięć pomiędzy transzami zgodnie z opisem w sekcji 5.2.3.2 Dokumentu Ofertowego.

Na podstawie księgi popytu, zgodnie z zasadami opisanymi powyżej, zostanie przygotowana Lista Wstępnego Przydziału, tj. lista inwestorów, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej w przypadku złożenia i opłacenia przez nich zapisu. Lista będzie określała także liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej, które zostaną przydzielone danemu inwestorowi w przypadku złożenia i opłacenia zapisu na liczbę akcji równą liczbie określonej w zaproszeniu do złożenia zapisu.

W przypadku wystąpienia nadsubskrypcji w Transzy Instytucjonalnej przydział Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej nastąpi według następujących zasad:

– w pierwszej kolejności zostanie dokonany przydział Akcji Oferowanych na rzecz inwestorów uczestniczących w procesie tworzenia księgi popytu, którzy zostali umieszczeni na liście wstępnego przydziału oraz którzy złożą i opłacą zapis w wysokości nie mniejszej niż określona na tej liście. Inwestorom tym zagwarantowany zostanie przydział Akcji Oferowanych w liczbie określonej na liście wstępnego przydziału,

– jeżeli po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, zgodnie z powyższymi zasadami, pozostaną jeszcze nieobjęte Akcje Oferowane, w drugiej kolejności przydzielane będą Akcje Oferowane na rzecz inwestorów uczestniczących w procesie tworzenia księgi popytu, którzy zostali umieszczeni na liście wstępnego przydziału oraz którzy złożyli i opłacili zapis w wysokości wyższej niż wskazane na tej liście – w odniesieniu do części zapisu, jaka przekroczyła wielkość wskazaną na liście wstępnego przydziału. W przypadku, gdy nadsubskrypcja wystąpi na tym etapie przydziału, zastosowana zostanie zasada proporcjonalnej redukcji tych części zapisów, które przekroczyły wielkości wskazane na liście wstępnego przydziału z uwzględnieniem Akcji Oferowanych przesuniętych z Transzy Detalicznej,

– jeżeli po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, zgodnie z powyższymi zasadami, pozostaną jeszcze nieobjęte Akcje Oferowane, będą one przydzielane na rzecz inwestorów, którzy uczestniczyli w procesie tworzenia księgi popytu, ale złożyli i opłacili zapisy w niższej wysokości niż wskazane na Liście Wstępnego Przydziału. W przypadku, gdy nadsubskrypcja wystąpi na tym etapie przydziału, zastosowana zostanie zasada proporcjonalnej redukcji,

– jeżeli po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, zgodnie z powyższymi zasadami, pozostaną jeszcze nieobjęte Akcje Oferowane będą one przydzielane na rzecz inwestorów, którzy nie otrzymali zaproszenia do złożenia zapisu, a złożyli i opłacili zapisy – proporcjonalnie do wielkości złożonego i opłaconego zapisu. W przypadku, gdy nadsubskrypcja wystąpi na tym etapie przydziału, zastosowana zostanie zasada proporcjonalnej redukcji.

Ułamkowe części Akcji Oferowanych nie będą przydzielane. Akcje Oferowane nie przyznane w wyniku zaokrągleń zostaną przydzielone kolejno tym inwestorom, których zapisy zostały zredukowane, a którzy dokonali zapisu na największą liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej.

Przydzielenie Akcji Oferowanych w mniejszej liczbie niż deklarowana w zapisie nie daje podstaw do odstąpienia od zapisu.

### **7.3. Liczba i rodzaj akcji oferowanych przez każdego ze sprzedających**

Na podstawie niniejszego Prospektu dotychczasowi akcjonariusze Emitenta nie sprzedają jakichkolwiek akcji będących w ich posiadaniu.

## ROZDZIAŁ II – CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z EMITENTEM ORAZ PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI OBJĘTYMI EMISJĄ

Inwestorzy, którzy zamierzają nabyć Akcje Oferowane, powinni mieć na uwadze raczej wysoki poziom ryzyka inwestycyjnego związanego z działalnością Emitenta, specyfiką rynku, na którym działa Emitent, oraz ryzyka właściwego dla instrumentów rynku kapitałowego. Poniżej przedstawione czynniki ryzyka nie stanowią wyczerpującej listy wszystkich ryzyk związanych z inwestowaniem w Akcje Emitenta. Potencjalni inwestorzy, dokonując analizy informacji zawartych w Prospekcie, powinni za każdym razem uwzględniać wszystkie wymienione w nim czynniki ryzyka oraz ewentualne inne, dodatkowe, o charakterze losowym lub niezależne od Spółki czynniki związane z jej działalnością, dotychczasowymi akcjonariuszami, osobami zarządzającymi i nadzorującymi Emitenta oraz rynkiem papierów wartościowych i środowiskiem ekonomicznym, w jakim Emitent prowadzi działalność.

Inwestor nabywający Akcje Emitenta powinien zdawać sobie sprawę, że ryzyko bezpośredniego inwestowania w akcje na rynku kapitałowym jest zdecydowanie większe od inwestycji w obligacje skarbowe czy też jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, co związane jest z nieprzewidywalnością zmian kursów akcji, tak w krótkim, jak i w długim okresie.

Spełnienie się któregokolwiek ze wskazanych poniżej czynników ryzyka może potencjalnie mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Emitenta, jego wyniki finansowe oraz kształtowanie się rynkowego kursu Akcji. Należy zatem wziąć pod uwagę, że jeden lub więcej czynników ryzyka może spowodować utratę przez inwestorów części lub nawet całości środków finansowych zainwestowanych w Akcje.

### 1. Czynniki ryzyka związane z Emitentem i jego branżą

- **Ryzyko związane z uzależnieniem od dostawców i podwykonawców**

Jednym z istotnych elementów modelu biznesowego Emitenta jest korzystanie z usług dostawców materiałów medycznych, materiałów gospodarczych oraz dostawców sprzętu medycznego, umożliwiających oferowanie wysokiej jakości opieki medycznej pacjentom Spółki. W celu minimalizacji ryzyka uzależnienia działalności Emitenta od konkretnego dostawcy Spółka współpracuje z liczną grupą dostawców, dywersyfikując źródła zaopatrzenia. Rynek materiałów medycznych, materiałów gospodarczych oraz sprzętu medycznego jest zdaniem Emitenta rynkiem wysoce konkurencyjnym, umożliwiającym Spółce swobodny wybór dostawcy danego produktu. Kolejną grupą dostawców Spółki są podwykonawcy usług medycznych, umożliwiający oferowanie opieki medycznej pacjentom Spółki na terenie, na którym Emitent nie posiada własnych placówek medycznych. Z uwagi na fakt, iż sieć placówek partnerskich liczy blisko 400 podmiotów, zaprzestanie współpracy z danym podwykonawcą nie stanowi zagrożenia dla działalności operacyjnej Spółki, może jednak przejściowo utrudnić obsługę pacjentów korporacyjnych, szczególnie w mniejszych miejscowościach, gdzie wybór podwykonawców jest ograniczony.

- **Ryzyko związane z pogorszeniem sytuacji finansowej klientów Emitenta**

Sprzedaż abonamentów medycznych dla klientów korporacyjnych stanowi najważniejszy kanał dystrybucji Emitenta. Istnieje ryzyko, iż w przypadku znaczącego pogorszenia się sytuacji finansowej danego klienta, klient mógłby zrezygnować ze współpracy z Emitentem i w efekcie z oferowania opieki medycznej dla swoich pracowników. Innym przejawem ryzyka byłoby ograniczenie wielkości zatrudnienia przez klienta Emitenta. Według doświadczenia Emitenta ze współpracy z klientami korporacyjnymi, uwzględniając okres przejściowego spowolnienia koniunktury gospodarczej w Polsce, przedsiębiorstwa nie decydują się na całkowite ograniczenie oferowania opieki medycznej. Koszt abonamentów stanowi relatywnie niewielką pozycję w kosztach osobowych. Dodatkowo zaprzestanie oferowania opieki medycznej mogłoby nieść za sobą negatywne konsekwencje dla wizerunku danego przedsiębiorstwa.

- **Ryzyko związane z uzależnieniem od klientów i kanałów dystrybucji**

Do głównych grup klientów Spółki należą klienci korporacyjni, osoby indywidualne oraz pacjenci firm ubezpieczeniowych. Emitent wykorzystuje szereg kanałów dystrybucji w celu dotarcia do wymienionych grup klientów. Istnieje ryzyko, że udział danego klienta albo danego kanału dystrybucji w przychodach Spółki stanie się na tyle znaczący, iż w przypadku utraty konkretnego klienta lub spadku sprzedaży w danym kanale, wyniki finansowe Emitenta mogą ulec znaczącemu pogorszeniu. W celu minimalizacji ryzyka uzależnienia od konkretnego klienta lub kanału dystrybucji, Emitent konsekwentnie prowadzi politykę dywersyfikacji źródeł przychodów. Firma współpracuje z blisko 1 000 klientów korporacyjnych, jak również dużą grupą firm ubezpieczeniowych oferujących medyczne polisy ubezpieczeniowe. Baza danych klientów indywidualnych liczy około 350 tys. pozycji. Pacjent może skorzystać z opieki medycznej Emitenta poprzez posiadanie abonamentu medycznego, wykupienie medycznej polisy ubezpieczeniowej, dokonania jednorazowej płatności za daną usługę lub nieodpłatnie na bazie podpisanego przez Emitenta kontraktu z NFZ (dla usług szpitalnych

oraz diagnostycznych). Sieć medyczna Emitenta obejmuje przychodnie wieloprofilowe, pracownie diagnostyczne, jak również placówkę szpitalną, oferując pacjentom bardzo szeroki zakres opieki medycznej. W związku z kompleksowym charakterem prowadzonej działalności, wykorzystywaniem licznych kanałów dystrybucji, jak również posiadaniem zróżnicowanego portfela klientów, Emitent dąży do minimalizacji ww. ryzyka.

- **Ryzyko związane ze zmianami technologii medycznych**

Emitent oferuje swoim pacjentom wysokiej jakości opiekę medyczną, wykorzystując dostępne na rynku technologie medyczne. Istnieje ryzyko pojawienia się technologii na tyle innowacyjnej oraz skutecznej, że brak tej technologii w ofercie Emitenta może spowodować znaczące pogorszenie się pozycji konkurencyjnej Spółki. Spółka stara się w możliwie szybkim terminie reagować na ewentualne innowacje dotyczące całości procesu leczenia, jak również diagnostyki oraz profilaktyki zdrowotnej, monitorując zmiany i trendy rynkowe. Jednocześnie zdaniem Spółki postęp technologiczny na rynku usług medycznych ma charakter ewolucyjny. Niemniej jednak, w przypadku wejścia na rynek rozwiązań mogących w sposób znaczący przyczynić się do lepszej ochrony zdrowia pacjentów, Emitent jest skłonny podjąć niezbędne kroki w celu implementacji nowych technologii medycznych.

- **Ryzyko związane z wyborem niewłaściwej lokalizacji przychodni wieloprofilowych, pracowni diagnostycznych**

Model biznesowy Emitenta opiera się na zarządzaniu rozległą siecią medyczną, obejmującą placówki na terenie całego kraju. Realizacja opracowanej przez Spółkę strategii rozwoju w kolejnych latach zakłada otwarcie nowych przychodni, jak również pracowni diagnostycznych. Istnieje ryzyko, iż w przypadku wyboru mało atrakcyjnej lokalizacji o niekorzystnym położeniu faktyczna liczba pacjentów w danej lokalizacji może być niższa od oczekiwań Spółki. Emitent posiada jednakże znaczące historyczne doświadczenie w zakresie wyboru konkretnych lokalizacji. Spółka wypracowała odpowiedni model otwierania nowych placówek, ograniczający wybór niewłaściwej lokalizacji przychodni oraz pracowni diagnostycznych.

- **Ryzyko braku atrakcyjnych finansowo lokalizacji przychodni ogólnodostępnych oraz pracowni diagnostycznych**

Zakładany przez Emitenta rozwój sieci medycznej uwzględnia szacunki dotyczące kosztów utrzymania oraz wynajmu nowych placówek medycznych Spółki. Istnieje ryzyko, iż wybór nowych lokalizacji dla przychodni oraz pracowni diagnostycznych wiązałby się ze zbyt wysokim poziomem kosztów, uniemożliwiając realizację założonych planów inwestycyjnych oraz przychodowo-kosztowych. Zdaniem Emitenta obecnie można zaobserwować znaczącą podaż powierzchni przeznaczonych na wynajem, w tym istotny rozwój infrastruktury biurowej. Historycznie Emitent również nie napotkał problemów ze znalezieniem oraz wyborem lokalizacji spełniającej oczekiwania finansowe Spółki.

- **Ryzyko uznania produktów abonamentowych za produkty o charakterze ubezpieczeniowym**

Oferowane przez Spółkę produkty abonamentowe mają w ocenie niektórych podmiotów zbliżone cechy do produktów ubezpieczeniowych. Emitent nie podziela tego poglądu. W przypadku gdyby produkty abonamentowe zostały uznane za produkty o charakterze ubezpieczeniowym, Emitent musiałby dokonać znaczących zmian w swoim modelu biznesowym. Zdaniem Emitenta na bazie obecnego stanu prawnego oraz istniejących interpretacji przepisów, nie jest możliwe oszacowanie ani prawdopodobieństwa, ani potencjalnego horyzontu czasowego, jak również zakresu ewentualnych nowych regulacji. Dodatkowo Spółka posiada prawomocny wyrok, z którego wynika, iż działalność gospodarcza polegająca na zawieraniu umów z przedsiębiorcami w ramach programu medycznego Enel-Care, zapewniających osobom uprawnionym świadczenia zdrowotne w zamian za abonamentową opłatę określoną w umowie, nie stanowi działalności ubezpieczeniowej, której prowadzenie wymagałoby uzyskania wymaganego prawem zezwolenia. W ocenie Sądu umowy zawierane przez Emitenta nie stanowią umów ubezpieczenia, określonych w kodeksie cywilnym.

Jednocześnie Emitent posiada opracowaną strategię postępowania na wypadek ewentualnego wejścia w życie regulacji prawnych uniemożliwiających dalsze oferowanie produktów abonamentowych.

- **Ryzyko związane z nadmiernie intensywnym rozprzestrzenieniem się chorób sezonowych**

Na liczbę pacjentów obsługiwanych przez Emitenta mają wpływ czynniki sezonowe, takie jak liczba osób dotkniętych przez choroby sezonowe typu np. grypa (szczególnie na przełomie okresów zima/wiosna oraz lato/jesień). Istnieje ryzyko, iż w przypadku szczególnie dużej liczby pacjentów Spółki dotkniętych chorobami sezonowymi, Emitent poniesie znaczące koszty na obsługę ponadnormatywnych pacjentów, co może negatywnie wpłynąć na rentowność działalności. Doświadczenie historyczne Emitenta pokazuje jednakże, że dodatkowy napływ pacjentów abonamentowych (stanowiących czynnik kosztotwórczy) jest równoważony wzrostem liczby pacjentów FFS i ubezpieczeniowych (stanowiących dodatkowych czynnik przychodowy). Jednocześnie Emitent posiada określony potencjał infrastruktury medycznej do obsługi pacjentów, limitujący maksymalną liczbę wizyt klientów Spółki. Emitent prowadzi również szereg



działań edukacyjnych i profilaktycznych, zmierzających do ochrony pacjentów przed efektami chorób sezonowych, na przykład Spółka corocznie oferuje w swoich placówkach szczepienia przeciwko grypie. W przypadku większości pakietów ubezpieczeniowych dla pacjentów indywidualnych i standardowych abonamentów medycznych szczepienie przeciw grypie wykonywane jest nieodpłatnie.

- **Ryzyko ponadnormatywnego wykorzystania produktów abonamentowych**

Produkty abonamentowe stanowią jeden z głównych kanałów dystrybucji Emitenta. Rentowność danego kontraktu z klientem korporacyjnym zależy od późniejszego wykorzystania abonamentów przez pacjentów objętych opieką medyczną, tj. liczby wizyt odbytych przez tychże pacjentów. Istnieje ryzyko, że wykorzystanie abonamentów może być znacząco wyższe od średniego wykorzystania, wpływając na obniżenie rentowności kontraktu dla Emitenta. W celu minimalizacji ryzyka Emitent dokonuje miesięcznego monitoringu rentowności poszczególnych kontraktów. Okresowo kontrakty podlegają również renegocjacji. Biorąc pod uwagę szeroką bazę klientów korporacyjnych Spółki, Emitent dąży do zapewnienia średniej satysfakcjonującej rentowności dla całego portfela klientów.

- **Ryzyko opóźnień w realizacji inwestycji w nowe placówki Emitenta**

Planowany harmonogram rozwoju sieci medycznej w latach 2011-2013 opiera się na szacunkach Emitenta odnośnie czasu potrzebnego na realizację poszczególnych projektów inwestycyjnych. Istnieje ryzyko, iż planowany harmonogram otwierania placówek zostanie przekroczony. Czas realizacji inwestycji zależy w dużej mierze od czynników niezależnych od Emitenta, w tym związanych z okresem potrzebnym na uzyskanie decyzji administracyjnych oraz czasu wymaganego na adaptację pomieszczeń, dostosowujących powierzchnię do specyficznych wymogów operatora medycznego. W przypadku przychodni wieloprofilowych do momentu otwarcia oddziału na danym terenie jego zadanie realizować będą placówki partnerskie Emitenta (podwykonawcy).

- **Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów najmu**

W odniesieniu do umów najmu zawieranych na stosunkowo krótkie okresy z zakładami publicznej ochrony zdrowia, istnieje ryzyko ich nieprzedłużenia na kolejne okresy. Podmioty prowadzące pracownie diagnostyczne wyłaniane są w drodze publicznych przetargów, zatem Emitent nie ma gwarancji, iż umowa najmu zostanie przedłużona właśnie z nim. W lokalizacjach zgromadzone są istotne i wartościowe urządzenia. Istnieje ryzyko, że w przypadku zaistnienia takiej konieczności Emitent nie znajdzie lokalizacji zastępczej dla dotychczasowych lokalizacji, skutkiem czego może nastąpić przejściowa przerwa w świadczeniu usług, co może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

- **Ryzyko zmiany polityki kontraktowania świadczeń przez Narodowy Fundusz Zdrowia**

Emitent posiada wieloletnie doświadczenie we współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia. Począwszy od pierwszego roku kontraktu (2004), wielkość oraz zakres umowy z NFZ rokrocznie ulega powiększeniu. Spółka posiada bardzo pozytywne doświadczenia ze współpracy z NFZ. Istnieje jednakże ryzyko, że NFZ może dokonać zmiany polityki kontraktowania świadczeń, w wyniku której może dojść do faworyzowania podmiotów publicznych kosztem podmiotów prywatnych przy zawieraniu umów o współpracy lub obniżenia proponowanych stawek za wykonane usługi, zmniejszając rentowność kontraktu dla Emitenta lub dokonania istotnych zmian w warunkach współpracy z NFZ. Emitent zakłada jednakże kontynuację obecnego postępowania NFZ oraz brak dyskryminacji podmiotów ze względu na formę własności. W dotychczasowej współpracy Spółki z NFZ nie odnotowano przypadków dyskryminacji Emitenta. Dodatkowo NFZ jest stabilnym płatnikiem. Emitent wykonuje również pewną ilość usług ponad wielkość zakontraktowaną z NFZ, którą to wielkość nadwykonań NFZ terminowo reguluje. Kontrakty z NFZ są również okresowo renegocjowane, zarówno w kwestii wielkości umowy, jak i jej zakresu.

- **Ryzyko utraty kluczowej kadry medycznej**

W przypadku wszystkich operatorów medycznych kadra medyczna stanowi kluczową grupę personelu. Istnieje ryzyko, że pojedynczy lekarze mogą postanowić zakończyć współpracę z Emitentem, co może spowodować utratę niektórych pacjentów. Spółka współpracuje jednakże z liczną rzeszą wykwalifikowanych lekarzy i specjalistów, przez co pojedynczy lekarz nie ma znaczącego wpływu na generowane przychody. Dodatkowo w ramach prowadzenia polityki efektywnego zarządzania zasobami ludzkimi Spółka prowadzi program motywacyjny oraz lojalnościowy dla personelu medycznego, w ramach którego badana i wynagradzana jest efektywność poszczególnych lekarzy, ponadto prowadzone są szkolenia i akademie dla personelu medycznego. Spółka oferuje również opiekę medyczną oraz dofinansowanie obowiązkowych szkoleń zawodowych. Dla wybranych najlepszych członków personelu medycznego oferowane są dodatkowe świadczenia. Emitent prowadzi również rozbudowany system komunikacji wewnętrznej, opierający się zarówno na wykorzystaniu intranetu, jak i cyklicznym wydawaniu gazetki pracowniczej. Emitent oferuje również konkurencyjne wynagrodzenie na poziomie co najmniej rynkowym.

- **Ryzyko braku wykwalifikowanej kadry medycznej**

Planowany rozwój sieci medycznej zakłada konieczność pozyskania dodatkowego personelu medycznego do nowych planowanych jednostek, zarówno lekarzy specjalistów, jak i personelu pomocniczego. Istnieje ryzyko, że Emitent napotka na przeszkodę braku odpowiedniej kadry medycznej, odpowiadającej wymaganiom Spółki odnośnie umiejętności oraz prezentowanego profesjonalizmu. Historycznie Spółka nie miała problemu z pozyskaniem personelu do poszczególnych lokalizacji z uwagi na swoją markę oraz oferowane atrakcyjne warunki zatrudnienia. Zdaniem Emitenta, prowadzona polityka rządowa, zmierzająca do skrócenia czasu specjalizacji oraz zniesienia Lekarskiego Egzaminu Państwowego, powinna przyczynić się do zwiększenia podaży kadry medycznej. Dodatkowo należy spodziewać się dalszej migracji kadry z sektora publicznego, wykazującego w niektórych segmentach przerosty zatrudnienia, na rzecz sektora prywatnego.

- **Ryzyko negatywnego postrzegania prywatnych operatorów medycznych przez społeczeństwo**

Rynek prywatnych usług medycznych stanowi uzupełnienie systemu publicznego. Korzystanie z usług prywatnych operatorów medycznych jest w większości przypadków odpłatne w przeciwieństwie do systemu państwowego. Istnieje ryzyko, że część społeczeństwa może nie być skłonna odpłatnie korzystać z usług lub może postrzegać ofertę prywatnego sektora medycznego jako zbyt drogą i niedostępną. W efekcie szacunki odnośnie przyszłego wzrostu rynku usług medycznych oparte na porównaniu z danymi międzynarodowymi mogą być zbyt optymistyczne. Mniejsze tempo wzrostu rynku może przyczynić się do niższej dynamiki przychodów Emitenta. Spółka oferuje jednakże pełen zakres usług i pakietów, o zróżnicowanym poziomie cenowym. Dodatkowo z uwagi na współpracę Emitenta z NFZ pacjenci, którzy zazwyczaj nie korzystają z usług Emitenta, mogą osobiście przekonać się co do standardu i jakości usług oferowanych przez Spółkę.

- **Ryzyko zagrożenia wystąpieniem pandemii albo epidemii**

Model biznesowy Emitenta opiera się na świadczeniu usług medycznych dla szerokiego grona pacjentów na terenie całego kraju. Istnieje ryzyko, że w przypadku ewentualnego zagrożenia wystąpieniem pandemii albo epidemii Emitent będzie zmuszony obsłużyć znacząco większą liczbę pacjentów, co może negatywnie wpłynąć na wyniki i efektywność działalności Spółki. W celu minimalizacji ryzyka Emitent posiada odpowiednie procedury i normy postępowania na wypadek wyżej wymienionego ryzyka (tzw. plan pandemiczny), które po części zostały wykorzystane w roku 2009 w obliczu np. zagrożenia wirusem A/H1N1. Główne zasady opracowanego planu pandemicznego obejmują: opracowanie ścieżki postępowania z pacjentem podejrzewanym o infekcję, zmiany organizacji pracy oddziałów, prowadzenie akcji promujących zachowania prozdrowotne oraz minimalizujących ryzyko infekcji, wprowadzenie szybkich testów diagnostycznych dających możliwość różnicowania infekcji wirusowych, skrócenie czasu przyjęć poszczególnych pacjentów w okresie wzmożonej liczby wizyt.

- **Ryzyko błędu w sztuce lekarskiej w stosunku do pacjenta Emitenta**

Emitent rokrocznie wykonuje bardzo znaczącą ilość usług medycznych, w tym konsultacji, porad, jak również zabiegów operacyjnych. Istnieje ryzyko popełnienia przez personel medyczny Spółki błędu w sztuce lekarskiej w stosunku do danego pacjenta. W efekcie błędu Emitent może być obciążony kosztami odszkodowania ze strony pacjenta, jak również ponieść znaczące straty wizerunkowe. W celu minimalizacji ryzyka Spółka posiada wdrożone procedury zarządzania oraz postępowania z pacjentem. W strukturze organizacyjnej Emitenta wyodrębniono osobną jednostkę odpowiedzialną za jakość usług medycznych i zgodność procesów medycznych z opracowanymi standardami i procedurami. Dodatkowo zarówno Spółka, jak i lekarze posiadają wykupioną polisę ubezpieczeniową na wypadek popełnienia błędów w sztuce lekarskiej.

- **Ryzyko związane z brakiem skutecznej ochrony danych wrażliwych**

Emitent świadczy kompleksowe usługi medyczne na terenie całej Polski. W związku z prowadzeniem dokumentacji medycznej pacjentów Spółka posiada dostęp do szczególnie chronionych danych wrażliwych. Istnieje ryzyko, iż w toku działalności operacyjnej dojdzie do nieumyślnego ujawnienia danych wrażliwych. W celu minimalizacji ryzyka Emitent opracował oraz wdrożył zasady polityki bezpieczeństwa danych osobowych. W codziennej pracy wszyscy pracownicy i współpracownicy Spółki są bezwzględnie zobowiązani do kierowania się ww. polityką. Zgodność bezpieczeństwa wdrożonej polityki z procedurą ISO 9001:2008 potwierdził Pełnomocnik Zarządu ds. Systemu Zarządzania Jakością. Prawidłowy przebieg procesu bezpiecznego przetwarzania danych osobowych na bieżąco monitoruje w firmie główny administrator Bezpieczeństwa Informacji w Biurze Zarządu Emitenta, jak również podlegli mu lokalni Administratorzy Bezpieczeństwa Informacji w osobach Kierowników Oddziałów i Koordynatorów Pracowni Diagnostycznych. Każdy pracownik i współpracownik jest zobowiązany na bieżąco zgłaszać do Administratora wszelkie informacje o podejrzeniach zaistnienia sytuacji niezgodnych z polityką bezpieczeństwa danych osobowych. Rolą Administratora Bezpieczeństwa Informacji jest bezzwłocznie podejmować każdorazowo działania, mające na celu wyeliminowanie zachowań i sytuacji niezgodnych z procedurą.

- **Ryzyko związane z niepozyskaniem wystarczającej ilości środków z emisji na realizację planów inwestycyjnych**

Emitent przewiduje, że pozyskany w drodze emisji kapitał posłuży do sfinansowania szeregu projektów inwestycyjnych, w tym przede wszystkim Szpitala przy Al. Solidarności. Istnieje ryzyko, że pozyskane przez Spółkę środki okażą się znacząco niższe od przyjętych założeń. W przypadku materializacji ryzyka Emitent zamierza dokonać przeglądu zakładanego harmonogramu inwestycyjnego oraz dostosować go do posiadanych zasobów kapitałowych. W efekcie istnieje możliwość, że część zakładanych projektów inwestycyjnych może zostać opóźniona lub struktura finansowania tychże inwestycji będzie w większej niż zakładano części opierać się na kapitale obcym. Zmiany harmonogramu inwestycji oraz formy finansowania rozwoju działalności Emitenta mogą wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Spółki.

- **Ryzyko związane z przekroczeniem limitów zaangażowania u dostawców sprzętu diagnostycznego**

Dostawcy sprzętu diagnostycznego, z którymi współpracuje Emitent, posiadają określone limity zaangażowania finansowego w jeden podmiot gospodarczy, zależne m.in. od skali jego działalności. Spółka planuje znaczące zwiększenie zaangażowania w segmencie diagnostyki obrazowej, wymagające dalszych zakupów sprzętu medycznego od dostawców. Istnieje ryzyko, iż w przypadku osiągnięcia limitów zaangażowania u danego dostawcy Spółka nie będzie miała możliwości zakupu dodatkowego wyposażenia medycznego. W chwili obecnej rynek diagnostyczny jest rynkiem konkurencyjnym, na którym działa szereg producentów o relatywnie podobnym portfelu produktów. W celu minimalizacji ryzyka Emitent zakłada, w wypadku przekroczenia limitu u danego dostawcy, że nawiąże współpracę z innym producentem lub dystrybutorem sprzętu diagnostycznego. Zakładając również dalszy rozwój skali działalności Spółki, obecne limity zaangażowania u dostawców powinny ulec znacznemu zwiększeniu.

- **Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu oraz składem organów Emitenta**

Po przeprowadzeniu emisji akcji serii D większościowy pakiet akcji Emitenta pozostanie pośrednio w posiadaniu dotychczasowych akcjonariuszy Spółki – Państwa Rozwadowskich.

Zgodnie z art. 87 ust. 4 Ustawy o Ofercie istnieje domniemanie porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o Ofercie (tj. porozumienie dotyczące nabywania akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki), pomiędzy:

- Adamem Rozwadowskim
- Anną Rozwadowską
- Jackiem Rozwadowskim oraz
- Bartoszem Rozwadowskim.

Ponadto inwestorzy powinni wziąć pod uwagę skład organów Emitenta, w których występują liczne powiązania rodzinne, pomiędzy członkami Zarządu a członkami Rady Nadzorczej i prokurentem Spółki.

Inwestorzy winni mieć na uwadze, iż zarówno struktura akcjonariatu oraz powiązania rodzinne pomiędzy osobami zarządzającymi i nadzorującymi może przesądzać o tym, iż nie będą mieli decydującego wpływu na kluczowe decyzje podejmowane w Spółce.

## **2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Emitenta**

- **Ryzyko znaczącej zmiany sytuacji makroekonomicznej Polski**

Całość sprzedaży Emitenta realizowana jest na terenie Polski. Dlatego też wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta są pośrednio związane z m.in. takimi wielkościami makroekonomicznymi jak: wzrost PKB, poziom bezrobocia, wielkość zatrudnienia, dynamika wzrostu wynagrodzeń, poziom inflacji czy stóp procentowych. Czynniki te oddziałują na siłę nabywczą klientów indywidualnych, jak również wpływają na popyt na usługi medyczne zgłaszany przez klientów korporacyjnych oraz firmy ubezpieczeniowe. Wskaźniki te wpływają również na wysokość budżetu do dyspozycji NFZ, największego jednostkowego klienta Emitenta. Potencjalne spowolnienie rozwoju gospodarczego i pogorszenie wybranych wskaźników makroekonomicznych mogłoby negatywnie wpływać na wyniki osiągnięte przez Emitenta lub realizację założonych prognoz.

- **Ryzyko znaczących wahań kursów walutowych**

Działalność operacyjna Emitenta jest poddana wpływowi zmian kursów walutowych ze względu na kwestię regulacji płatności czynszowych (w większości ustalonych w EUR) oraz zakupu sprzętu medycznego (również przeważnie dokonywanego w przeliczeniu na EUR). Łączna wielkość rocznych zobowiązań Emitenta w zakresie wynajmu

pomieszczeń odnoszących się do waluty obcej wynosi około 2,5 mln EUR. Prognozy finansowe Emitenta są oparte na oczekiwaniach odnośnie określonego poziomu kursów walutowych w przyszłości. W przypadku wystąpienia znaczących odchyleń faktycznego poziomu kursu od poziomem zakładanym, Emitent może odnieść korzyść lub stratę z tytułu różnic kursowych. Emitent cały czas monitoruje zmiany wysokości kursów walutowych.

- **Ryzyko istotnych zmian stóp procentowych**

Emitent finansuje swoją działalność z wykorzystaniem oprocentowanych środków obcych, w tym kredytów i pożyczek, jak również nabywa sprzęt medyczny w drodze leasingu finansowego. Wysokość kosztów finansowych związanych z obsługą finansowania zewnętrznego jest bezpośrednio uzależniona od wysokości stopy WIBOR. W przypadku zmiany poziomu stóp procentowych istnieje ryzyko, że koszty finansowe Emitenta mogą przekroczyć poziom szacowany w prognozach. W efekcie wyniki finansowe Spółki mogą być odmienne od zakładanych.

- **Ryzyko zmian regulacji prawnych i ich interpretacji**

Dokonywane lub planowane zmiany w przepisach prawa, w szczególności prawa gospodarczego, podatkowego oraz prawa pracy, mogą stanowić czynnik ryzyka powodujący negatywne konsekwencje dla Spółki. Podobne konsekwencje rodzą zmiany w interpretacji obowiązujących przepisów, w szczególności w odniesieniu do przepisów prawa podatkowego. Na działalność Emitenta pośrednio wpływają także regulacje dotyczące sektora publicznej służby zdrowia, w tym określające metody i zasady jej finansowania, jak również precyzujące możliwości przyjmowania przez segment państwowy pacjentów komercyjnych. W zależności od charakteru wprowadzonych zmian mogą one mieć pozytywny albo negatywny wpływ na działalność Emitenta oraz pozostałych podmiotów z branży.

- **Ryzyko wzrostu krajowej i zagranicznej konkurencji na rynku**

Znacząca atrakcyjność polskiego rynku prywatnych usług medycznych, jak również dobre perspektywy dalszego rozwoju, mogą skutkować wzrostem konkurencji ze strony polskich, jak również zagranicznych przedsiębiorstw. Istnieje ryzyko, że w wyniku zwiększonego poziomu konkurencji przychody i zyski Emitenta mogą ulec zmniejszeniu. Zdaniem Spółki w chwili obecnej rynek usług medycznych jest bardzo rozdrobniony, w efekcie czego konsekwencje wejścia na rynek nowych graczy nie byłyby prawdopodobnie znaczące. Wzrostu poziomu konkurencji można również oczekiwać w odniesieniu do istniejących konkurentów Emitenta. Istotną przewagą konkurencyjną Emitenta w stosunku do nowych oraz istniejących podmiotów konkurencyjnych jest rozbudowana oraz zdywersyfikowana sieć medyczna. Potencjalni konkurenci musieliby ponieść znaczące nakłady inwestycyjne w celu budowy analogicznej infrastruktury, dlatego też zdaniem Spółki istnieją duże bariery wejścia na rynek ogólnopolskich, sieciowych, operatorów medycznych. Kolejną przewagą konkurencyjną Emitenta jest jakość oraz standard świadczonych usług, wypracowane w toku wieloletniej obecności Spółki na rynku.

### **3. Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla Akcji Oferowanych**

- **Ryzyko niedojścia do skutku emisji oferowanych Akcji Serii D**

Powyższe ryzyko może wystąpić, gdy:

- żadna Akcja Serii D nie zostanie objęta i właściwie opłacona do dnia określonego w Prospekcie,
- Zarząd nie złoży do właściwego sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w okresie dwunastu miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu, przy czym wniosek o zatwierdzenie Prospektu nie może zostać złożony po upływie czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego, lub
- Sąd Rejestrowy wyda prawomocne orzeczenie w przedmiocie odmowy zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Akcji Serii D.

W takich przypadkach może nastąpić na pewien czas zamrożenie środków finansowych wpłaconych przez inwestorów oraz utrata potencjalnych korzyści przez inwestorów, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

W sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji Serii D, posiadacz Praw do Akcji Serii D otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby Praw do Akcji Serii D znajdujących się na rachunku inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Serii D. Dla inwestorów, którzy nabędą Prawa do Akcji Serii D na GPW, może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaką zapłacą oni na rynku wtórnym za Prawa do Akcji Serii D, będzie wyższa od ceny emisyjnej Akcji Serii D.

• **Ryzyko związane z subskrypcją i opłaceniem zapisu**

Emitent zwraca uwagę subskrybentom, że wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane w Ofercie ponosi inwestor. Zapis, który pomija jakikolwiek z wymaganych elementów, zostanie uznany za nieważny. Zapisy dokonywane pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu zostaną uznane za nieważne.

Brak wpłaty w terminie określonym w Prospekcie powoduje nieważność całego zapisu. Wpłata niepełna oznacza, iż zapis jest ważny z zastrzeżeniem, że w trakcie dokonywania przydziału Akcji Oferowanych podstawą do przydziału będzie liczba Akcji Oferowanych, za które została dokonana wpłata. Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu.

• **Ryzyko zawieszenia lub wycofania oferty**

Emitent może odwołać lub zawiesić Ofertę Publiczną przed przydziałem akcji jedynie z ważnych powodów, do których zalicza się odpowiednio:

- 1) nagłe i nieprzewidziane zmiany w sytuacji gospodarczej lub politycznej kraju, świata lub Emitenta, które mogą mieć istotny, negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub dalszą działalność Emitenta lub Grupy, w tym na przedstawione przez niego zapewnienia,
- 2) nagłe i nieprzewidziane zdarzenia mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Emitenta lub Grupy,
- 3) inne nieprzewidziane przyczyny powodujące, że przeprowadzenie Oferty Publicznej i przydział Akcji Oferowanych byłoby niemożliwe lub szkodliwe z punktu widzenia interesu Emitenta lub Grupy.

Ponadto Emitent może podjąć decyzję o odwołaniu Oferty Publicznej po przeprowadzeniu procesu budowy Księgi Popytu, a przed rozpoczęciem zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej, gdy wynik procesu budowy Księgi Popytu okaże się niesatysfakcjonujący dla Emitenta. W sytuacji, gdy ogłoszone zostanie odwołanie Publicznej Oferty, wszystkie deklaracje złożone w trakcie tworzenia Księgi Popytu będą anulowane.

Przesunięcie terminów Oferty Publicznej może być dokonane przez Emitenta, w każdym czasie.

W przypadku odwołania lub zawieszenia Oferty Publicznej stosowna decyzja Emitenta zostanie podana do wiadomości publicznej w trybie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o ofercie publicznej.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej inwestorom, którzy złożyli i opłacili zapisy w Transzy Instytucjonalnej, w ciągu 7 dni od dnia podjęcia decyzji o odwołaniu Oferty zostanie dokonany zwrot wpłaconych przez nich środków, przelewem na rachunek wskazany w formularzu zapisu. W tym samym terminie na rachunkach papierów wartościowych osób, które złożyły zapis w Transzy Detalicznej, zostaną odblokowane środki pieniężne, które stanowiły opłacenie zapisu. Zwrot środków zostanie dokonany bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

W przypadku zawieszenia Oferty Publicznej inwestorom, którzy złożyli i opłacili zapisy w Ofercie Publicznej i zgodnie z pkt 5.1.7. Dokumentu Ofertowego wycofali złożony zapis, w dniu złożenia oświadczenia o wycofaniu zapisu zostanie dokonany zwrot wpłaconych przez nich środków, przelewem na rachunek wskazany w formularzu zapisu w przypadku Transzy Instytucjonalnej. W tym samym terminie na rachunkach papierów wartościowych osób, które złożyły i wycofały zapis w Transzy Detalicznej, zostaną odblokowane środki pieniężne, które stanowiły opłacenie zapisu. Zwrot środków zostanie dokonany bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

• **Ryzyko związane z naruszeniem przepisów prawnych w związku z Ofertą Publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie Akcji Serii D i Praw do Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym**

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, dokonywanymi na podstawie tej oferty, na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez Emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie Emitenta lub wprowadzającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub
- opublikować, na koszt Emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na

rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja może:

- nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych,
- zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym,
- opublikować, na koszt Emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej, Komisja może zastosować te same środki, o których mowa w art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku, gdy z treści dokumentów lub informacji, składanych do Komisji lub przekazywanych do wiadomości publicznej, wynika, że:

- a) oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów,
- b) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego Emitenta,
- c) działalność Emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych Emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości Emitenta, lub
- d) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

#### • **Ryzyko opóźnienia we wprowadzaniu akcji serii D do obrotu giełdowego**

Akcje Serii D mogą zostać wprowadzone do obrotu giełdowego po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego przez właściwy sąd i po ich zarejestrowaniu w KDPW. Ewentualne opóźnienie rejestracji Akcji Serii D przez sąd lub KDPW, w szczególności z przyczyn leżących po stronie Emitenta, skutkować może opóźnieniem we wprowadzeniu Akcji Serii D do obrotu giełdowego w stosunku do zakładanego przez Emitenta terminu rozpoczęcia obrotu.

#### • **Ryzyko zawieszenia notowań**

Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW na wniosek Emitenta lub jeśli Zarząd GPW uzna, że Emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW, lub jeśli wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, Zarząd GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta na okres do trzech miesięcy. Zarząd GPW zawiesza obrót instrumentami finansowymi Emitenta na okres nie dłuższy niż jeden miesiąc na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

#### • **Ryzyko wykluczenia akcji z obrotu giełdowego**

Jeżeli Emitent nie wykona albo wykona nienależycie obowiązki, nakazy lub narusza zakazy, nałożone lub przewidziane w odpowiednich przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej lub Rozporządzenia 809, Komisja może wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym na czas określony lub bezterminowo, albo nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną w wysokości do 1.000 tys. PLN albo może zastosować obie powyższe sankcje łącznie.

Ponadto, zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, na żądanie Komisji spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Zgodnie z § 31 Regulaminu GPW, Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego, jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona, na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku zniesienia ich dematerializacji lub w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru. Oprócz wyżej wymienionych obligatoryjnych przypadków wykluczenia § 31 ust. 2 Regulaminu GPW przewiduje poniższe sytuacje, gdy zarząd Giełdy może zdecydować o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu giełdowego: (i) jeżeli przestały spełniać inne warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego niż te będące podstawą do obligatoryjnego wykluczenia papierów wartościowych z obrotu giełdowego; (ii) jeżeli Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na Giełdzie Papierów Wartościowych; (iii) na wniosek Emitenta; (iv) 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; (v) jeżeli uzna, że wymaga tego interes

i bezpieczeństwo uczestników obrotu; (vi) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu; (vii) jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym papierze wartościowym; (viii) wskutek podjęcia przez Emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa; (ix) wskutek otwarcia likwidacji Emitenta. Nie ma pewności, że taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Akcji Serii D i Praw do Akcji Serii D.

- **Ryzyko związane z przyszłym kursem akcji oraz płynnością obrotu**

Inwestor nabywający Akcje Oferowane lub Prawa do Akcji Serii D powinien zdawać sobie sprawę, że ryzyko bezpośredniego inwestowania w akcje na rynku kapitałowym jest zdecydowanie większe od inwestycji w papiery skarbowe czy też jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, co związane jest z nieprzewidywalnością zmian kursów akcji, tak w krótkim, jak i w długim okresie. Kurs akcji i płynność obrotu akcjami spółek notowanych na GPW zależy od zleceń kupna i sprzedaży składanych przez inwestorów giełdowych. Nie można więc zapewnić, iż osoba nabywająca Akcje Oferowane lub Prawa do Akcji Serii D będzie mogła je zbyć w zakładanym przez siebie terminie i po satysfakcjonującej cenie. Cena Emisyjna nie może być uznawana za miarodajny wyznacznik kursu akcji po zakończeniu Oferty. Cena rynkowa Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji Serii D może podlegać znacznym wahaniom w wyniku wpływu wielu czynników, na które Emitent nie ma wpływu. Wśród takich czynników należy wymienić m.in. zmiany szacunków publikowanych przez analityków giełdowych, zmiany koniunktury (w tym koniunktury branżowej), ogólną sytuację na rynku papierów wartościowych, prawo i politykę rządu oraz ogólne tendencje gospodarcze i rynkowe. Cena rynkowa Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji Serii D może również ulec zmianie w konsekwencji emisji przez Emitenta nowych akcji, zbycia akcji przez głównych akcjonariuszy Emitenta, zmian płynności obrotu, obniżenia kapitału zakładowego, wykupu akcji własnych przez Emitenta i wreszcie postrzegania Akcji Oferowanych przez inwestorów. W związku z działaniem powyższych lub innych czynników nie można zagwarantować, że cena Akcji Oferowanych na rynku publicznym nie będzie niższa od Ceny Emisyjnej.

- **Ryzyko związane z innymi emisjami publicznymi w okresie emisji akcji Emitenta**

W sytuacji przeprowadzenia publicznych emisji przez inne podmioty w czasie trwania Publicznej Oferty Emitenta, istnieje ryzyko niższego zainteresowania potencjalnych inwestorów akcjami Emitenta. Oznacza to zwiększenie ryzyka niepowodzenia emisji, a co za tym idzie niepozyskania przez Emitenta pochodzących z niej środków finansowych.

- **Ryzyko związane z naruszeniem lub podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną**

Zgodnie z art. 16 Ustawy o ofercie publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie Emitenta lub wprowadzającego, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF, z zastrzeżeniem art. 19 Ustawy o ofercie publicznej, może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej lub przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia, lub
- opublikować, na koszt Emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną.

- **Ryzyko związane z naruszeniem lub podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie akcji oferowanych do obrotu na rynku regulowanym**

Zgodnie z art. 17 Ustawy o ofercie publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Emitenta lub wprowadzającego, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF z zastrzeżeniem art. 19 Ustawy o ofercie publicznej, może:

- nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych,
- zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym,
- opublikować na koszt Emitenta informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

- **Ryzyko nałożenia przez KNF kar na inwestorów w przypadku niedopełnienia wymaganych prawem obowiązków**

Na podstawie art. 97 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej na każdego, kto:

- nabywa lub zbywa papiery wartościowe z naruszeniem zakazu o którym mowa w art. 67 tej ustawy,
- nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69 tej ustawy, lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach,
- przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74 tej ustawy,
- nie zachowuje warunków o których mowa w art. 76 lub 77 tej ustawy,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie wykonuje w terminie obowiązku zbycia akcji w przypadkach, o których mowa w art. 72 ust. 2 lub 3 tej ustawy,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania w przypadkach, o których mowa w art. 74 ust. 2 lub 5 tej ustawy,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania w przypadku, o którym mowa w art. 90a ust. 1 tej ustawy,
- wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78 tej ustawy, w określonym w nim terminie, nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści,
- nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji w przypadku określonym w art. 74 ust. 3 tej ustawy,
- w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 lub art. 91 ust. 6, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 79 tej ustawy,
- bezpośrednio lub pośrednio nabywa lub obejmuje akcje z naruszeniem art. 77 ust. 4 pkt 1 lub 3 albo art. 88a tej ustawy,
- nabywa akcje własne z naruszeniem trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74, art. 79 lub art. 91 ust. 6 tej ustawy,
- dokonuje przymusowego wykupu niezgodnie z zasadami, o których mowa w art. 82 tej ustawy,
- nie czyni zadość żądaniu, o którym mowa w art. 83 tej ustawy,
- wbrew obowiązkowi określonymu w art. 86 ust. 1 tej ustawy nie udostępnia dokumentów rewidentowi do spraw szczególnych lub nie udziela mu wyjaśnień,
- nie wykonuje obowiązku, o którym mowa w art. 90a ust. 3 tej ustawy,
- dopuszcza się czynu określonego w art. 97 ust. 1 pkt 1-11a tej ustawy, działając w imieniu lub interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej.

KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 złotych.

Zgodnie z art. 99 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, kto proponuje publiczne nabycie papierów wartościowych bez wymaganego ustawą zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego albo stwierdzenia równoważności informacji w memorandum informacyjnym z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym lub udostępnienia prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego do publicznej wiadomości lub do wiadomości zainteresowanych inwestorów, podlega grzywnie do 1.000.000 złotych albo karze pozbawienia wolności do lat 2, albo obu tym karom łącznie. Kto dopuszcza się ww. czynu, działając w imieniu lub interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej, podlega grzywnie do 1.000.000 złotych albo karze pozbawienia wolności do lat 2, albo obu tym karom łącznie. Tej samej karze podlega, kto proponuje publiczne nabycie papierów wartościowych w inny sposób niż w drodze oferty publicznej. W przypadku mniejszej wagi sprawca ww. czynu podlega grzywnie do 250.000 złotych.

- **Ryzyko związane z możliwością niewypełnienia lub naruszenia określonych obowiązków przewidzianych w regulacjach prawnych rynku regulowanego – uprawnienia KNF**

W sytuacji, gdy spółki publiczne nie dopełniają określonych obowiązków wymienionych w art. 157 i 158 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, KNF może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną do wysokości 1.000.000 złotych albo może wydać decyzję o wykluczenia akcji z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć dwie kary łącznie.



Ponadto, zgodnie z art. 20 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF Giełda zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie dłuższy niż miesiąc. Na żądanie KNF Giełda wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe, w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

- **Ryzyko związane z możliwością niespełnienia wymogów dotyczących dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym**

Dopuszczenie akcji Emitenta do obrotu giełdowego wymaga spełnienia warunków określonych w Regulaminie Giełdy i uzyskania stosownej uchwały Zarządu Giełdy. Zarząd będzie ubiegał się o wprowadzenie wszystkich Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D i Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych prowadzonym przez GPW, zwanym też rynkiem podstawowym, a w przypadku niespełnienia kryteriów dopuszczenia na rynku podstawowym Zarząd będzie ubiegał się o wprowadzenie ww. papierów wartościowych do obrotu na rynku równoległym.

Zgodnie z § 3 ust. 2 Regulaminu GPW dopuszczane do obrotu giełdowego akcje powinny spełniać następujące warunki:

- iloczyn liczby wszystkich akcji Emitenta i prognozowanej ceny rynkowej tych akcji, a w przypadku gdy określenie tej ceny nie jest możliwe – kapitały własne Emitenta, wynoszą równowartość w złotych co najmniej 15.000.000 euro,
- w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy uprawniony jest do wykonywania mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta, znajduje się co najmniej:
  - a. 15% akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego, oraz
  - b. 100.000 akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego o wartości równej co najmniej 1.000.000 euro, liczonej według ostatniej ceny sprzedaży lub emisyjnej.

Spółka zamierza podjąć wszelkie działania niezbędne do tego, aby Akcje Serii A, Akcje Serii B, Akcje Serii C, Akcje Serii D i Prawa do Akcji Serii D zostały dopuszczone i wprowadzone do obrotu giełdowego w najkrótszym możliwym terminie od zatwierdzenia Prospektu. Nie ma jednak pewności, że wszystkie wymienione w § 3 ust. 2 Regulaminu GPW warunki zostaną spełnione i że akcje Spółki zostaną dopuszczone do obrotu giełdowego w planowanym terminie oraz na planowanym rynku.

W przypadku, gdy emisja Akcji Serii D dojdzie do skutku w liczbie lub o wartości, które nie zapewnią spełnienia warunków wymienionych w § 3 ust. 2 Regulaminu GPW, Emitent nie będzie się ubiegał o dopuszczenie akcji serii A-D do obrotu giełdowego.

O niespełnieniu kryterium dopuszczenia do obrotu na rynku podstawowym lub równoległym i rezygnacji z ubiegania się o dopuszczenie akcji serii A-D do obrotu giełdowego, Emitent poinformuje przed dokonaniem przydziału Akcji Serii D w formie aneksu do Prospektu, a termin przydziału Akcji Serii D zostanie przesunięty w celu umożliwienia inwestorom złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu na Akcje Serii D.

## ROZDZIAŁ III – DOKUMENT REJESTRACYJNY

### 1. Osoby odpowiedzialne

#### 1.1. Emitent

<b>Nazwa (firma):</b>	Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna
<b>Nazwa skrócona:</b>	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A.
<b>Adres siedziby:</b>	ul. Słomińskiego 19 lok. 524, 00-194 Warszawa
<b>Telefon:</b>	(+48 22) 431 77 00
<b>Faks:</b>	(+48 22) 431 77 03
<b>Adres strony internetowej:</b>	www.enel.pl
<b>Adres poczty elektronicznej:</b>	enel@enel.pl

#### *Osoby fizyczne działające w imieniu Emitenta*

W imieniu Emitenta działają następujące osoby:

<b>Adam Rozwadowski</b>	Prezes Zarządu
<b>Jacek Rozwadowski</b>	Wiceprezes Zarządu

Wymienione wyżej osoby są odpowiedzialne za wszystkie informacje zawarte w Prospekcie.

#### *Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Emitenta*

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że nie pominięto w nich niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

.....  
Adam Rozwadowski – Prezes Zarządu

.....  
Jacek Rozwadowski – Wiceprezes Zarządu

## 1.2. Millennium Dom Maklerski S.A. – Oferujący

**Nazwa (firma):** Millennium Dom Maklerski Spółka Akcyjna  
**Nazwa skrócona:** Millennium Dom Maklerski S.A.  
**Adres siedziby:** ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593 Warszawa  
**Telefon:** (+48 22) 598 26 00  
**Faks:** (+48 22) 898 32 02  
**Adres strony internetowej:** www.millenniumdm.pl  
**Adres poczty elektronicznej:** kancelaria@millenniumdm.pl

### ***Osoby fizyczne działające w imieniu Oferującego***

W imieniu Oferującego działają następujące osoby:

<b>Mariusz Dąbkowski</b>	Prezes Zarządu
<b>Mariusz Rak</b>	Prokurent

Oferujący brał udział w przygotowaniu następujących części Prospektu Emisyjnego: Rozdział I pkt B oraz C ppkt 7.1. i 7.2, Rozdział II pkt 3, Rozdział III pkt 1.2, Rozdział IV pkt 4.7, 5, 6, 10.1 (w części dotyczącej oferującego), załączniki nr 2 i 6.

### ***Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Oferującego***

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za sporządzenie których jest odpowiedzialny Millennium Dom Maklerski S.A., są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że nie pominięto w nich niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

.....  
Mariusz Dąbkowski – Prezes Zarządu

.....  
Mariusz Rak – Prokurent

### 1.3. Central Europe Trust – Polska Sp. z o.o. – Doradca Finansowy

<b>Nazwa (firma):</b>	Central Europe Trust – Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
<b>Nazwa skrócona:</b>	Central Europe Trust – Polska Sp. z o.o.
<b>Adres siedziby:</b>	ul. Ks. I. Skorupki 5, 00-546 Warszawa
<b>Telefon:</b>	(+48 22) 583 68 50
<b>Faks:</b>	(+48 22) 583 68 48
<b>Adres strony internetowej:</b>	www.cet.com.pl
<b>Adres poczty elektronicznej:</b>	office@cet.com.pl

#### ***Osoby fizyczne działające w imieniu Doradcy Finansowego***

W imieniu Doradcy Finansowego działa:

**Antoni Rakowski** Prezes Zarządu

Doradca Finansowy brał udział w przygotowaniu następujących części Prospektu Emisyjnego: Rozdział II Czynniki Ryzyka związane z otoczeniem Emitenta, Rozdział III punkty 5.2, 6.1.1 – 6.1.4, 6.2, 6.3, 6.5, 9.1, 9.2, 10.1 – 10.3, 10.5, załączniki nr 3 i 5 oraz odpowiadające tym punktom elementy Podsumowania.

#### ***Oświadczenie o odpowiedzialności osób działających w imieniu Doradcy Finansowego***

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za sporządzenie których jest odpowiedzialny Central Europe Trust – Polska, Sp. z o.o., są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że nie pominięto w nich niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

.....  
Antoni Rakowski      Prezes Zarządu

#### **1.4. Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy – Adwokaci i Radcowie Prawni – Doradca Prawny**

**Nazwa (firma):** Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy – Adwokaci i Radcowie Prawni  
**Adres siedziby:** ul. Mokotowska 15A lok. 17, 00-640 Warszawa  
**Telefon:** (+48 22) 312 41 10  
**Faks:** (+48 22) 312 41 12  
**Adres strony internetowej:** www.wierzbowski.com, www.mwlegal.pl  
**Adres poczty elektronicznej:** office@wierzbowski.com

#### ***Osoby fizyczne działające w imieniu Doradcy Prawnego***

W imieniu Doradcy Prawnego działa:

**Marcin Marczuk** Radca prawny/ partner zarządzający

Doradca Prawny brał udział w przygotowaniu następujących części Prospektu Emisyjnego: Rozdział II pkt 3, Rozdział III 1.4, 6.4, 7-8, 11, 14-18, 20.6, 21-22, 25, Rozdział IV 4 i 7 oraz za odpowiadające tym punktom elementy Podsumowania.

#### ***Oświadczenie o odpowiedzialności osoby działającej w imieniu Doradcy Prawnego***

Oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za sporządzenie których jest odpowiedzialny Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy – Adwokaci i Radcowie Prawni, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że nie pominięto w nich niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

.....

Marcin Marczuk – radca prawny, partner

## 2. Biegli rewidenci dokonujący badań historycznych informacji finansowych

### 2.1. Imiona i nazwiska (nazwy), adresy oraz opis przynależności do organizacji zawodowych

Biegły rewident dokonujący badania historycznych informacji finansowych sporządzonych na potrzeby Prospektu Emisyjnego za lata 2007-2009

Firma: PKF Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
(nazwa skrócona: PKF Audyt Sp. z o.o.)

Siedziba: Warszawa

Adres: ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa

Telefon: (22) 560 76 50

Faks: (22) 560 76 63

Adres strony internetowej: [www.pkfaudyt.pl](http://www.pkfaudyt.pl)

Adres poczty elektronicznej: [audit@pkfaudyt.pl](mailto:audit@pkfaudyt.pl)

Podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 548.

W imieniu podmiotu działa:

Małgorzata Szymańska, Biegły Rewident, wpisana na listę biegłych rewidentów pod numerem 9646.

#### **Badanie sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku**

Podmiot sporządzający badanie:

Firma: PKF Audyt Sp. z o.o.

Siedziba: Warszawa

Adres: ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa

Podmiot wpisany jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 548.

Badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku przeprowadziła w 2010 roku Małgorzata Szymańska – Biegły Rewident, wpisana na listę biegłych rewidentów pod numerem 9646.

#### **Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku**

Podmiot sporządzający badanie:

Firma: CGP Sp. z o.o.

Siedziba: Białystok

Adres: ul. Sienkiewicza 79A/401, 15-003 Białystok

Podmiot wpisany jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 2847.

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku przeprowadził Roman Iwanienko – Biegły Rewident, wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 1284.

#### **Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy od 31 grudnia 2006 roku do 31 grudnia 2007 roku**

Podmiot sporządzający badanie:

Firma: CGP Sp. z o.o.

Siedziba: Białystok

Adres: ul. Sienkiewicza 79A/401, 15-003 Białystok

Podmiot wpisany jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 2847.

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 31 grudnia 2006 roku do 31 grudnia 2007 roku przeprowadził Roman Iwanienko – Biegły Rewident, wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 1284.

## **2.2. Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta, jeżeli są istotne dla oceny Emitenta**

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Biegły Rewident nie złożył rezygnacji Emitentowi ani też nie został zwolniony przez Emitenta. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent dokonał zamiany biegłego rewidenta badającego statutowe sprawozdania finansowe. Powód dokonanej w 2009 roku zmiany podmiotu badającego statutowe sprawozdania finansowe związany jest z usługami atestacyjnymi świadczonymi dla potrzeb Prospektu Emisyjnego i nie jest istotny dla oceny Spółki.

### 3. Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe Emitenta zostały przedstawione dla trzech ostatnich w całości zakończonych lat obrotowych, tj. roku 2007, 2008 oraz 2009, jak również dla okresu pierwszych dziewięciu miesięcy 2010 roku (wraz z odpowiednimi danymi za okres porównawczy). Dane jednostkowe Emitenta odpowiadają danym skonsolidowanym.

#### Wybrane dane finansowe Emitenta za okres 2007-2009 oraz 9M 2009 i 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
Przychody ze sprzedaży netto	75 721	102 461	120 890	...	90 449	101 015
	Zmiana %	35,3%	17,9%		Zmiana %	11,7%
EBITDA	6 089	7 600	11 148		8 791	11 415
	Zmiana %	24,8%	46,7%		Zmiana %	29,8%
EBIT	2 351	458	2 869		2 562	4 006
	Zmiana %	-80,5%	525,7%		Zmiana %	56,4%
Zysk netto	1 510	-1 440	120	...	777	1 203
				...	...	9M 2010
Suma aktywów	42 577	64 885	68 708			72 601
Aktywa trwałe	31 501	51 891	58 855			59 606
Aktywa obrotowe	11 076	12 994	9 853			12 995
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	29 067	50 632	52 051			54 741
Zobowiązania długoterminowe	10 647	15 593	17 527			22 469
Zobowiązania krótkoterminowe	17 649	33 835	33 257			30 888
Kapitał własny	13 510	14 253	16 657			17 860
Kapitał zakładowy	12 000	14 183	14 183			16 467
<b>Ilość akcji (udziałów)</b>	<b>240 000</b>	<b>283 670</b>	<b>283 670</b>			<b>329 338</b>
<b>Kapitał własny na 1 akcję (w PLN)</b>	<b>56,29</b>	<b>50,25</b>	<b>58,72</b>			<b>54,23</b>
<b>Zysk netto na 1 akcję (w PLN)*</b>	<b>6,29</b>	<b>-5,08</b>	<b>0,42</b>			<b>1,66</b>
<b>Ilość akcji uwzględniająca split**</b>	<b>12 000 000</b>	<b>14 183 500</b>	<b>14 183 500</b>			<b>16 466 900</b>
<b>Zysk netto na 1 akcję (w PLN) po splicie**</b>	<b>0,13</b>	<b>-0,10</b>	<b>0,01</b>	...	...	<b>0,07</b>

Źródło: Emitent

\*W przypadku danych dla okresu 9M 2010 wskaźnik obliczony na bazie łącznego zysku netto za okres październik 2009 – wrzesień 2010

\*\*Zgodnie z informacją zamieszczoną w sekcji 21.1.7 Rozdziału II niniejszego Prospektu, w dniu 25 października 2010 roku Emitent dokonał zmiany wartości nominalnej 1 akcji z 50 PLN na 1 PLN („split”)

### 4. Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych

Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych zostały wskazane w Rozdziale II Prospektu – „Czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz z papierami wartościowymi objętymi emisją”.



## 5. Informacje o Emitencie

### 5.1. Historia i rozwój Emitenta

#### 5.1.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta

Zgodnie z §1 Statutu Emitent działa pod firmą Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna.

Statut przewiduje możliwość używania przez Emitenta skrótu firmy – Centrum Medyczne ENEL-MED S.A.

W obrocie handlowym Emitent może posługiwać się zarówno firmą w pełnym brzmieniu, jak też używać firmy (nazwy) skróconej.

#### 5.1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz numer rejestracyjny

Emitent jest zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000275255. Rejestracja Emitenta nastąpiła postanowieniem sądu z dnia 27 lutego 2007 r. sygn. akt WA.XIII NS-REJ.KRS/003401/07/039.

#### 5.1.3. Data utworzenia Emitenta oraz czas, na jaki został utworzony

Akt założycielski Emitenta został podpisany w dniu 22 grudnia 2006 r. Rejestracja Emitenta nastąpiła postanowieniem sądu z dnia 27 lutego 2007 r. sygn. akt WA.XIII NS-REJ.KRS/003401/07/039.

Emitent został utworzony na czas nieograniczony.

#### 5.1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent, kraj siedziby (utworzenia) oraz adres i numer telefonu jego siedziby statutowej

Siedzibą Emitenta jest Warszawa. Krajem siedziby Emitenta jest Rzeczpospolita Polska. Adres Emitenta – Warszawa (00-195), ul. Słomińskiego 19 lok. 524.

Tel.: (+48 22) 431 77 00

Fax.: (+48 22) 431 77 03

Adres poczty elektronicznej: enel@enel.pl

Emitent działa w formie spółki akcyjnej.

Emitent działa na podstawie i zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, Statutem Spółki oraz innymi właściwymi przepisami prawa.

#### 5.1.5. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta

Emitent jest polską spółką rodzinną, która założona została przez Adama Rozwadowskiego, od początku jej istnienia będącego właścicielem oraz pełniącego funkcję Prezesa Zarządu.

**1993 r.** – otwarcie Centrum Medycznego ENEL-MED na warszawskim osiedlu Zacisze. W pierwszym założeniu Emitent miał być kliniką stomatologiczną, jednakże w połowie lat 90. XX wieku zdecydowano o rozszerzeniu kliniki stomatologicznej o część ogólnomedyczną.

**1998 r.** – Emitent otworzył na warszawskim Zaciszu szpital, w którym do dyspozycji pacjentów oddano 19 łóżek, dwie nowoczesne sale operacyjne przygotowane do zabiegów z zakresu: chirurgii dziecięcej, chirurgii naczyniowej, chirurgii ogólnej, chirurgii plastycznej, ginekologii, laryngologii, neurochirurgii, okulistyki, ortopedii i traumatologii.

W tym roku Emitent wprowadził do swojej oferty Enel-Care – system abonamentów medycznych dla średnich i dużych przedsiębiorstw.

**1999 r.** – Emitent dokonał otwarcia placówki w Warszawie przy ul. Jana Pawła II – w budynku Atrium Plaza. W placówce otwarto klinikę stomatologiczną.

**2002 r.** – Emitent otworzył drugą placówkę w lokalizacji Atrium Plaza – placówkę specjalistyczną.

**2003 r.** – do oferty usług świadczonych przez Emitenta włączono teleradiologię, czyli przesyłanie obrazów medycznych na odległość. Przy użyciu tej metody możliwe jest przesyłanie cyfrowych badań rezonansu magnetycznego, tomografii komputerowej oraz konwencjonalnych zdjęć RTG (dzięki połączeniu ośrodków medycznych szybkim łączem transmisyjnym).

W grudniu 2003 r. w Szpitalu Powiatowym w Łomży otwarto pracownię rezonansu magnetycznego. Opisy badań wykonywane z wykorzystaniem teletransmisji danych – 24 h na dobę, 7 dni w tygodniu.

**2004 r.** – Emitent uzyskał Certyfikat Systemu Zarządzania Jakością zgodnie z wymogami normy ISO 9001:2000.

W tym roku Emitent rozpoczął współpracę z Narodowym Funduszem Zdrowia, która wciąż jest kontynuowana.

W tym samym roku dokonano otwarcia pierwszej placówki w warszawskim centrum handlowym Blue City. W oddziale znalazły się: przychodnia specjalistyczna, klinika stomatologiczna oraz RTG.

Emitent wprowadził do oferty program indywidualnych ubezpieczeń zdrowotnych medi-care – jako wspólny projekt Emitenta oraz InterRisk S.A. Vienna Insurance Group (wcześniej Cigna STU). W ramach stałej, miesięcznej opłaty pacjent wraz z rodziną otrzymuje szeroki dostęp do usług medycznych.

**2005 r.** – dokonano otwarcia placówki w warszawskim centrum handlowym Arkadia. W oddziale znajdują się: klinika stomatologiczna, przychodnia specjalistyczna, pediatria i rehabilitacja. Łącznie oddział obejmuje blisko 30 gabinetów lekarskich.

Emitent wprowadził do oferty autorski program „24 h dla zdrowia”. Pozwala on w ciągu doby, przy pomocy szeregu specjalistycznych badań, zdiagnozować stan zdrowia pacjenta, a tym samym ocenić ryzyko wystąpienia potencjalnych chorób.

W Poznaniu w Szpitalu im. Franciszka Raszei dokonano otwarcia pracowni tomografii komputerowej.

**2006 r.** – otwarto Pracownię Bielany w warszawskim Szpitalu Bielańskim. Do dyspozycji pacjentów pozostają pracownie: angiografii i radiologii interwencyjnej oraz rezonansu magnetycznego i tomografii komputerowej. Udostępnione również zostały trzy nowe pracownie rentgenodiagnostyki wykonujące pełen zakres badań, m.in. w ramach Szpitalnego Oddziału Ratunkowego. Emitent współpracuje także ze Szpitalem Bielańskim w zakresie telemedycyny.

W lipcu 2006 r. otwarto pierwszą placówkę w Poznaniu w centrum handlowym Kupiec Poznański. W oddziale tym znajdują się gabinety stomatologiczne, pracownie USG i gastrokopii, RTG, próba wysiłkowa i Holter.

**2007 r.** – Emitent rozpoczął działalność w formie spółki akcyjnej.

W ramach prowadzonej działalności Emitent utworzył Centrum Psychologiczne.

W maju 2007 r. warszawska Pracownia Bielany została wyposażona w mammograf.

Emitent przeszedł proces recertyfikacji systemu zarządzania jakością, a Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. uzyskało Certyfikat Jakości ISO 9001:2000.

W czerwcu 2007 r. wprowadzono System Archiwizacji Teleradiologicznej jako innowacyjne narzędzie umożliwiające bezpieczne przechowywanie badań diagnostyki obrazowej oraz ich udostępnianie lekarzom, wykonującym obowiązki w różnych placówkach.

W październiku 2007 r. Emitent otworzył nowy oddział w centrum handlowym Arkady Wrocławskie we Wrocławiu. Oddział oferuje kompleksową ofertę medyczną.

Również w październiku 2007 r. otwarto Pracownię Diagnostyczną w Szpitalu Powiatowym im. Edmunda Biernackiego w Mielcu.

**2008 r.** – otworzono Pracownię Diagnostyczną w Szpitalu Powiatowym w Bolesławcu oraz pierwszą placówkę w Krakowie. W tym samym roku Emitent dokonał otwarcia szóstej placówki w Warszawie (Oddział Puławska).

W czerwcu zakończono wprowadzanie we wszystkich oddziałach nowej cyfrowej metody wykonywania badań i przechowywania obrazów rentgenowskich. Wyniki badań przechowywane są w formie elektronicznej.

W lipcu 2008 r. Emitent wprowadził na szeroką skalę system dystrybucji obrazów diagnostycznych w technologii Agfa Impax6.

1 sierpnia 2008 r. Emitent połączył się ze spółką Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o., spółką zajmującą się m.in. outsourcingiem diagnostyki obrazowej.

**2009 r.** – program „24 h dla zdrowia” został wprowadzony w oddziałach w Krakowie, Poznaniu i Wrocławiu.

W oddziale poznańskim w Kupcu Poznańskim oraz warszawskim Oddziale Puławska otwarto Szkoły Rodzenia, w ramach których kursy prowadzone są przez ekspertów z dziedzin: położnictwa, ginekologii, rehabilitacji, dietetyki, pediatrii i psychologii.

We wrześniu uruchomiona została usługa „recepta na telefon” – pacjenci mają możliwość złożenia zamówienia na receptę na lek stosowany stale lub w chorobach przewlekłych za pośrednictwem Call Center.

W grudniu 2009 r. w Instytucie Medycyny Wsi w Lublinie została otwarta Pracownia Diagnostyczna, wyposażona w rezonans magnetyczny oraz 16-rzędowy tomograf komputerowy.

**2010 r.** – Od początku stycznia wszystkie oddziały Emitenta współpracują z laboratorium analitycznym ALAB. Wdrożenie nowego laboratorium pozwala lekarzom i pacjentom do dostępu online do wyników badań.

Z końcem stycznia 2010 r. zakończono kolejny proces recertyfikacji systemu zarządzania jakością. Audyt zewnętrzny, przeprowadzony przez Bureau Veritas Certification zakończył się rekomendacją do wydania certyfikatu na zgodność z normą ISO 9001:2008.

Od marca 2010 r. program „24 h dla zdrowia” rozszerzono na najmłodszych pacjentów wprowadzając „24 h dla zdrowia malucha”.

Od kwietnia 2010 r. w Łodzi działa pierwsza wieloprofilowa przychodnia Emitenta, która mieści się w centrum handlowym Manufaktura.

Również w kwietniu 2010 r. w warszawskim oddziale Blue City otwarto pierwszą w Polsce Prywatną Poradnię Sarkoidozy.

W warszawskim Oddziale Puławska otwarto Wysokospecjalistyczną Poradnię Okulistyczną, w której skład wchodzi: poradnia leczenia zęza u dzieci i dorosłych, poradnia leczenia jaskry, poradnia leczenia chorób siatkówki oraz poradnia konsultacyjno-kwalifikacyjna leczenia zaćmy.

W Poradni Stomatologicznej wdrożono innowacyjny Program Profilaktyki Stomatologicznej, którym mogą być objęte dzieci w wieku 0-16 lat oraz kobiety w ciąży. Założeniem programu jest wypełnienie luki na rynku stomatologicznym, jaka wytworzyła się po likwidacji szkolnych gabinetów stomatologicznych, prowadzących skuteczną działalność diagnostyczno-profilaktyczno-leczniczą.

W maju 2010 r. otwarto siódmą placówkę w Warszawie – Oddział Domaniewska (z lokalizacją w Trinity Park III) oraz pierwszą przychodnię przyzakładową – Millennium – z usług której korzystają pracownicy banku.

Pracownia Diagnostyczna w Poznaniu została wyposażona w nowy 16-rzędowy tomograf komputerowy marki Siemens.

W lipcu 2010 r. została uruchomiona przychodnia przyzakładowa przy Narodowym Banku Polskim w Warszawie.

W ramach współpracy z zakładami ubezpieczeń Emitent uruchomił multiagencję – sprzedaż agencyjną polis zdrowotnych Pełnia Zdrowia (Signal Iduna), VISION (Inter Polska) oraz oferowanych przez zakłady ubezpieczeń Generali i Allianz.

Na bazie podpisanej umowy pomiędzy Emitentem a GENERALI ŻYCIE T.U. S.A. i GENERALI T.U. S.A od dnia 1 grudnia 2010 roku Spółka będzie odpowiadać za realizację usług medycznych dla klientów obu spółek ubezpieczeniowych.

14 grudnia 2010 roku Urząd Dzielnicy Wola m. st. Warszawy, zatwierdził projekt budowlany oraz udzielił pozwolenia na budowę nowej jednostki szpitalnej Emitenta – Szpitala przy Al. Solidarności w Warszawie. Planowany adres jednostki to Al. Solidarności 128.

Emitent podpisał również kontrakt z Narodowym Funduszem Zdrowia na świadczenie usług medycznych w pracowni Tomografii Komputerowej i Rezonansu Magnetycznego w Lublinie w 2011 roku. Umowa umożliwia pacjentom korzystanie z kompleksowych świadczeń w zakresie diagnostyki obrazowej. W roku 2010 pracownia Lublin nie była objęta kontraktem z NFZ ze względu na rozpoczęcie działalności pracowni w trakcie roku.

## **5.2. Inwestycje**

### **5.2.1. Opis głównych inwestycji Emitenta za każdy rok obrotowy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi**

Główne inwestycje Emitenta zostały przedstawione dla okresu trzech ostatnich zakończonych lat obrotowych, tj. roku 2007, 2008 oraz 2009, jak również dla okresu pierwszych dziewięciu miesięcy 2010 roku. Informacje zamieszczone w tabeli obrazują zwiększenia majątku Spółki w badanym okresie. Dane nie obejmują majątku przejętego w wyniku inkorporacji spółki Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o., oszacowanego w 2008 roku na około 6,3 mln PLN.

## Zestawienie przyrostu poszczególnych kategorii majątku Spółki w okresie 2007-2009 oraz 9M 2010 (w tys. PLN)

Rok	Pozycje	Wartość nakładów
2007	Sprzęt medyczny - diagnostyka	1 486
	Wartości niematerialne i prawne - licencje	958
	Sprzęt medyczny - przychodnie	446
	Pozostałe inwestycje	538
	<b>Łącznie 2007</b>	<b>3 428</b>
2008	Inwestycje w sieć medyczną (Oddział Puławska, Oddział Galeria Krakowska)	10 465
	Sprzęt medyczny - teleradiologia	2 742
	Wartości niematerialne i prawne - licencje	497
	<b>Łącznie 2008</b>	<b>13 704</b>
2009	Sprzęt medyczny - diagnostyka	7 119
	<b>Łącznie 2009</b>	<b>7 119</b>
9M 2010	Inwestycje w sieć medyczną (Oddział Domaniewska, Oddział Manufaktura)	6 906
	Sprzęt medyczny - diagnostyka	2 211
	Sprzęt medyczny - przychodnie	756
	Pozostałe inwestycje	1 073
	<b>Łącznie 9M 2010</b>	<b>10 946</b>
<b>Łącznie inwestycje 2007 - 9M 2010</b>		<b>35 198</b>

Źródło: Emitent

Do najważniejszych pozycji składających się na zwiększenie majątku Spółki w okresie 2007 – 9M 2010 należą:

- W roku 2007 Spółka ukończyła inwestycję w przychodnię we Wrocławiu (Oddział Arkady Wrocławskie) oraz rozpoczęła inwestycje w placówki w Krakowie (Oddział Galeria Krakowska) oraz w Warszawie (Oddział Puławska). Do pracowni diagnostycznej w Mielcu zakupiono rezonans magnetyczny.
- W roku 2008 została otworzona przychodnia w Krakowie oraz kolejna przychodnia w Warszawie. Spółka rozpoczęła również inwestycję w przychodnię w Łodzi (Oddział Manufaktura) oraz zakupiła niezbędny sprzęt do usług teleradiologii.
- W roku 2009 Emitent kontynuował inwestycję w przychodnię wieloprofilową w Łodzi oraz rozpoczął proces inwestycyjny w przychodnię w Warszawie (Oddział Domaniewska), jak również zakończył inwestycję w pracownię diagnostyczną w Lublinie. Do pracowni diagnostycznej w Mielcu zakupiono dodatkowe urządzenia diagnostyczne.
- W okresie 9M 2010 Emitent zakończył inwestycję w dwie nowe przychodnie, które rozpoczęły działalność operacyjną. Dodatkowo do pracowni diagnostycznej w Poznaniu zakupiono tomograf komputerowy.

W trakcie całego analizowanego okresu Emitent ponosił określony poziom inwestycji odtworzeniowych w istniejących placówkach Spółki (głównie wymiana sprzętu medycznego).

### 5.2.2. Główne inwestycje Emitenta prowadzone obecnie

Według stanu na dzień 30 września 2010 roku, Emitent prowadzi dwa znaczące projekty inwestycyjne obejmujące budowę pracowni diagnostycznej w Warszawie, jak również utworzenie przychodni wieloprofilowej na terenie Katowic.

Planowana nowa pracownia diagnostyczna w Warszawie stanowić będzie element projektu Szpitala przy Al. Solidarności. Do dnia 30 września 2010 roku na realizację projektu poniesiono nakłady w kwocie 550 tys. PLN. Uruchomienie pracowni jest planowane na II kwartał 2011 roku. Emitent zakłada sfinansowanie realizacji inwestycji ze środków bieżących.

Przychodnia wieloprofilowa na terenie Katowic zgodnie z harmonogramem powinna zostać ukończona do końca I kw. 2012 roku. Do dnia 30 września 2010 roku na realizację projektu Emitent poniósł nakłady w kwocie 164 tys. PLN. Emitent zakłada sfinansowanie realizacji projektu ze środków uzyskanych z emisji.

### 5.2.3. Informacje dotyczące głównych inwestycji Emitenta w przyszłości

Według stanu na dzień 30 września 2010 roku Emitent podjął następujące wiążące zobowiązania dotyczące przyszłych inwestycji:

**a) pracownia diagnostyczna w Koninie:** pracownia o powierzchni około 140 m<sup>2</sup>, szacunkowe nakłady budowlane wynoszą 1 mln PLN, nakłady na zakup sprzętu/wyposażenia (rezonans magnetyczny) oszacowano na poziomie 4,1 mln PLN, rozpoczęcie działalności operacyjnej przez pracownię jest planowane na I kwartał 2011 roku,

**b) pracownia diagnostyczna w Warszawie:** pracownia zaprojektowana w ramach planowanego Szpitala przy Al. Solidarności, szacunkowe nakłady budowlane wynoszą 3,5 mln PLN, nakłady na zakup sprzętu/wyposażenia (rezonans magnetyczny oraz tomograf komputerowy) 8,5 mln PLN, rozpoczęcie działalności operacyjnej przez pracownię jest planowane na II kwartał 2011 roku,

**c) szpital przy Al. Solidarności w Warszawie:** szpital obejmujący 2 sale operacyjne oraz 30 łóżek, oferujący głównie usługi w zakresie ortopedii oraz neurochirurgii, całkowite nakłady inwestycyjne potrzebne na realizację projektu (obejmujące zarówno zakup wyposażenia, jak i przeprowadzenie robót budowlanych) zostały oszacowane przez Emitenta na poziomie 10 mln PLN; rozpoczęcie działalności operacyjnej przez szpital jest planowane na I kwartał 2012 roku,

**d) przychodnia ogólnodostępna w Katowicach:** powierzchnia 1 175 m<sup>2</sup>, szacunkowe nakłady budowlane, wraz z zakupem wyposażenia oszacowano łącznie na poziomie 3 mln PLN, rozpoczęcie działalności operacyjnej przez przychodnię jest planowane na I kwartał 2012 roku.

Realizacja projektów „a” (pracownia diagnostyczna w Koninie) oraz „b” (pracownia diagnostyczna w Warszawie) zostanie sfinansowana ze środków bieżących Emitenta. Spółka zakłada, iż sprzęt diagnostyczny zostanie zakupiony na bazie umowy leasingowej z firmą Siemens.

Realizacja projektów „c” (Szpital przy Al. Solidarności) oraz „d” (przychodnia wieloprofilowa w Katowicach) stanowi część celów emisyjnych Emitenta, opisanych szczegółowo w sekcji 3.4 rozdziału IV Prospektu.

Pozostałe planowane inwestycje Emitenta w okresie 2011-2013, co do których Emitent nie podjął wiążących zobowiązań, zostały dokładnie opisane w sekcji 6.1.5 niniejszego rozdziału Prospektu.

## 6. Zarys ogólny działalności Emitenta

### 6.1. Działalność podstawowa

#### 6.1.1. Informacje wstępne

Emitent prowadzi działalność na krajowym rynku usług medycznych i jest trzecim co do wielkości pod względem wartości przychodów prywatnym operatorem usług medycznych w Polsce. Spółka jest polską firmą rodzinną. Emitent jest obecny na polskim rynku ochrony zdrowia od 1993 roku i dysponuje dziesięcioma przychodniami wieloprofilowymi, siedmioma pracowniami diagnostycznymi oraz jednym wieloprofilowym szpitalem. Ponadto Spółka współpracuje z ponad 400 placówkami partnerskimi (posiadającymi ponad 500 lokalizacji) na terenie całej Polski. Przychodnie wieloprofilowe Emitenta położone są w atrakcyjnych lokalizacjach w pięciu dużych ośrodkach miejskich: Warszawie, Krakowie, Poznaniu, Łodzi oraz Wrocławiu. Dodatkowo na terenie Warszawy Spółka prowadzi dwie przychodnie przyzakładowe. Pracownie diagnostyczne Spółki znajdują się w Warszawie (3 pracownie), Łomży, Poznaniu, Lublinie oraz Mielcu. Emitent jest operatorem jednego, 19-łóżkowego szpitala położonego na terenie Warszawy (Szpital Gilarska).

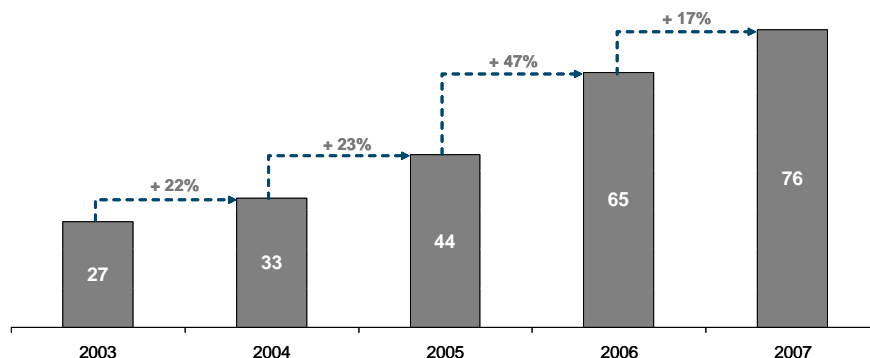
Świadczone przez Emitenta usługi medyczne obejmują m.in.:

- podstawową oraz specjalistyczną opiekę ambulatoryjną, obejmującą również rehabilitację, zabiegi wykonywane w trybie ambulatoryjnym,
- opiekę stomatologiczną,
- badania diagnostyki obrazowej (między innymi przy użyciu tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego, lecz również USG i RTG),
- hospitalizację, obejmującą zabiegi i operacje z wybranych specjalizacji w trybie operacji planowych w ramach Szpitala Gilarska,
- medycynę wyjazdową i interwencyjne wizyty domowe oraz pomoc w nagłych zachorowaniach.

Emitent oferuje szeroki wachlarz usług medycznych (łącznie 58 specjalizacji) zarówno klientom indywidualnym (w postaci opłacanych periodycznie ubezpieczeń zdrowotnych medi-care, w formie każdorazowej opłaty za usługę – FFS oraz w ramach NFZ), jak i klientom korporacyjnym (w postaci abonamentów medycznych Enel-Care oraz w ramach obowiązkowej medycyny pracy).

Ostatnie lata były dla Spółki okresem bardzo dynamicznego rozwoju. Z lokalnego operatora medycznego Emitent stał się jednym z największych ogólnokrajowych przedsiębiorstw na rynku prywatnych usług medycznych. W latach 2003-2007 przychody Spółki wzrosły łącznie ponadtrzykrotnie – z poziomu 27 mln PLN w roku 2003 do wysokości około 76 mln PLN w roku 2007.

#### Łączna wysokość oraz dynamika przychodów Emitenta w okresie 2003-2007 (w mln PLN, w %)

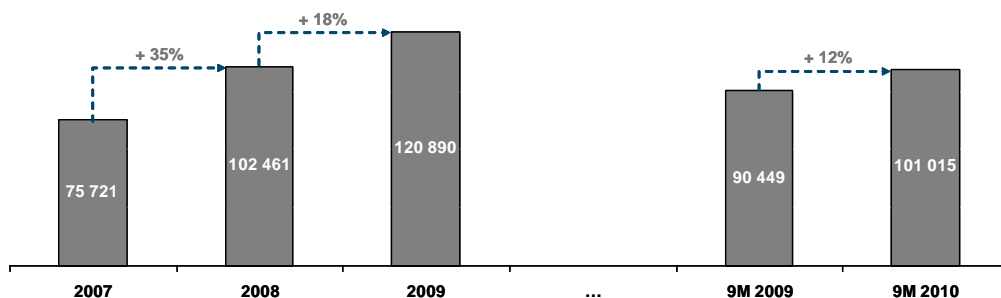


Źródło: Emitent

Klientami Emitenta są podmioty prywatne oraz publiczne (NFZ). Na koniec września 2010 roku liczba klientów korporacyjnych Emitenta wyniosła blisko 1 000 podmiotów (obejmujących ponad 83 tysiące abonamentów medycznych). Liczba klientów indywidualnych zarejestrowanych w bazie Emitenta liczy blisko 350 tysięcy osób. Dodatkowo Emitent ma

podpisane umowy na obsługę pacjentów z licznymi firmami ubezpieczeniowymi, z którymi Spółka rozlicza się na zasadzie FFS.

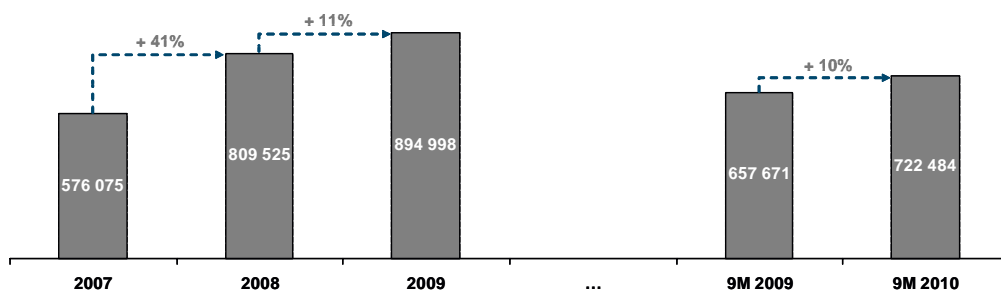
#### Łączna wysokość przychodów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)



Źródło: Emitent

W okresie 2007 – 9M 2010 łączna wielkość sprzedaży Emitenta charakteryzowała się dynamicznym wzrostem. Przychody Emitenta wzrosły w roku 2008 oraz 2009 odpowiednio o 35% i 18%. Rok 2009 stanowi pierwszy pełny rok, w którym do wyników Spółki zaliczono sprzedaż spółki Teleradiologia (inkorporowanej w lipcu 2008 roku). W trakcie pierwszych dziewięciu miesięcy 2010 roku Emitent osiągnął przychody na poziomie 101 mln PLN (wzrost o 12% w stosunku do analogicznego okresu 2009 roku).

#### Liczba wizyt odbytych przez pacjentów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010



Źródło: Emitent. Dane za rok 2007 zaniżone ze względu na brak ewidencji pacjentów diagnostycznych kanałów FFS oraz NFZ

W ramach prowadzenia działalności operacyjnej Emitent świadczy usługi opieki medycznej dla znaczącej liczby pacjentów. W okresie 2007-2010 miał miejsce znaczący wzrost liczby wizyt odbywanych przez pacjentów. W roku 2007 Spółka łącznie odnotowała około 576 tys. wizyt pacjentów, natomiast w roku 2009 blisko 895 tys. wizyt pacjentów. Na bazie danych za okres 9M 2010, Emitent spodziewa się dalszego wzrostu wolumenu wizyt pacjentów Spółki.

Sieć medyczna Emitenta, rozumiana jako infrastruktura medyczna umożliwiająca pacjentom korzystanie z usług Emitenta (zarówno własność Spółki, jak i innych podmiotów), obejmuje następujące piony:

- Przychodnie ogólnodostępne:** sieć centrów medycznych, oddziałów, położonych w dużych ośrodkach miejskich, świadczących usługi ambulatoryjne oraz stomatologiczne (*prowadzone przez Emitenta*),
- Szpital Gilarska:** placówka szpitala, położona w Warszawie, oferujące szereg zabiegów na bazie FFS oraz kontraktu z NFZ (*prowadzona przez Emitenta*),
- Pracownie diagnostyczne:** sieć pracowni zlokalizowanych głównie na terenie szpitali publicznych, oferujących przede wszystkim usługi rezonansu magnetycznego oraz tomografii komputerowej na bazie NFZ oraz FFS (*prowadzone przez Emitenta*),
- Placówki partnerskie:** podwykonawcy Spółki, przeważnie w obszarze usług ambulatoryjnych, zlokalizowani w regionach, gdzie Emitent nie posiada własnych przychodni wieloprofilowych, na bazie porozumień z ww. placówkami Spółka oferuje pacjentom opiekę medyczną na terenie całego kraju (*prowadzone przez kooperantów*).

Obecność Emitenta w trzech istotnych segmentach rynku (ambulatoria, hospitalizacja, diagnostyka) jest dowodem znaczącego zróżnicowania oferty medycznej Spółki i jedną z kluczowych przewag konkurencyjnych Emitenta.

#### Wysokość i struktura przychodów Emitenta w podziale na pionry medyczne w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN, %)

	2007	% udział	2008	% udział	2009	% udział	...	9M 2009	% udział	9M 2010	% udział
Przychodnie	62 625	82,7%	80 852	78,8%	87 205	72,1%	...	64 694	71,5%	74 777	74,0%
Szpital	6 137	8,1%	9 269	9,0%	11 304	9,4%		9 020	10,0%	10 573	10,5%
Diagnostyka	6 264	8,3%	11 549	11,3%	22 375	18,5%		16 728	18,5%	15 664	15,5%
Pozostała sprzedaż	695	0,9%	879	0,9%	6	0,0%		6	0,0%	0	0,0%
Przychody razem	75 721	100,0%	102 549	100,0%	120 890	100,0%	...	90 448	100,0%	101 014	100,0%

Źródło: Emitent

W okresie 2007-2009 wysokość przychodów Emitenta dynamicznie wzrosła, z poziomu 75,7 mln PLN do poziomu 120,9 mln PLN w roku 2009 (łączy przyrost o prawie 60%). Wyniki za okres 9 miesięcy 2010 roku wskazują na kontynuację trendu zwiększania się skali sprzedaży. Dominujący udział w strukturze przychodów posiadają przychodnie wieloprofilowe, jednakże w okresie 2007-2009 ich udział stopniowo malał na rzecz sprzedaży pionów diagnostyki oraz szpitala. W roku 2010 ze względu na intensyfikację działań sprzedażowych w segmencie abonamentów, otwarcie dwóch nowych placówek (Oddział Domaniewska oraz Oddział Łódź), jak również nawiązanie współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi, wzrósł udział przychodów z pionu przychodni (73,6% na bazie wyników za 9M 2010, w stosunku do 71,2% za okres 9M 2009).

#### 6.1.2.1. Przychodnie ogólnodostępne

Emitent operuje siecią centrów medycznych, położonych w atrakcyjnych i prestiżowych lokalizacjach (między innymi w centrach handlowych) w pięciu znaczących ośrodkach miejskich: Warszawie, Krakowie, Poznaniu, Łodzi oraz Wrocławiu. Według stanu na dzień 30 września 2010 roku sieć przychodni Spółki obejmuje 10 oddziałów. Przychodnie te oferują kompleksową opiekę medyczną, zarówno w zakresie podstawowej, jak i specjalistycznej opieki ambulatoryjnej włączając w to opiekę stomatologiczną i rehabilitację. Każda z przychodni dysponuje profesjonalnym, doświadczonym i wykwalifikowanym personelem medycznym świadczącym usługi przy użyciu nowoczesnego i zaawansowanego technologicznie sprzętu medycznego.

#### Sieć przychodni medycznych Emitenta

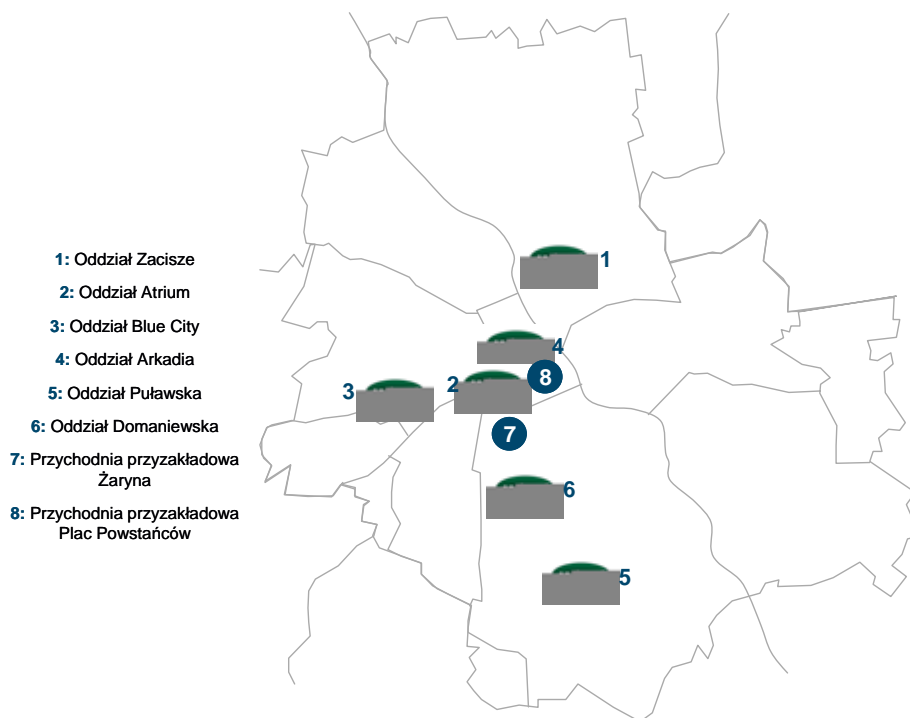


Źródło: Emitent

W Warszawie zlokalizowanych jest łącznie 6 oddziałów. Są to: przychodnia w biurowcu Atrium Plaza (Oddział Atrium), przychodnie zlokalizowane w prestiżowych centrach handlowych Arkadia (Oddział Arkadia) oraz Blue City (Oddział Blue City), przychodnia na ulicy Puławskiej (Oddział Puławska), otwarta w 2010 roku przychodnia na ulicy Domaniewskiej (Oddział Domaniewska) oraz przychodnia działająca w obrębie szpitala Emitenta na ulicy Gilarskiej (Oddział Zacisze).



**Rozmieszczenie przychodni wieloprofilowych (oddziałów) oraz przychodni przykładowych Emitenta na terenie Warszawy**



Źródło: Emitent

Dodatkowo na terenie Warszawy Emitent prowadzi dwie przychodnie przykładowe, tj. niewielkie oddziały zlokalizowane w obrębie siedziby klienta korporacyjnego, oferujące podstawowy zakres usług, wyłącznie dla pracowników danego klienta korporacyjnego Spółki. Według stanu na dzień 30 września 2010 roku Emitent uruchomił dwie przychodnie przykładowe na terenie Warszawy (na ulicy Żaryna oraz Placu Powstańców Warszawy). Spółka planuje rozszerzyć działalność w zakresie przychodni przykładowych i prowadzi rozmowy z potencjalnymi kontrahentami na temat otwarcia kolejnych przychodni.

W Krakowie Emitent dysponuje przychodnią znajdującą się w Galerii Krakowskiej, w samym centrum miasta (Oddział Galeria Krakowska). Przychodnie medyczne Emitenta w Poznaniu, Łodzi oraz we Wrocławiu również znajdują się w centrach handlowych. W Poznaniu przychodnia Emitenta zlokalizowana jest w CH Kupiec (Oddział Kupiec Poznański), w Łodzi w CH Manufaktura (Oddział Manufaktura), natomiast we Wrocławiu przychodnia umiejscowiona jest w CH Arkady Wrocławskie (Oddział Arkady Wrocławskie).

Pierwsze przychodnie Emitenta powstały w 1999 roku w Warszawie. Były to Oddziały Zacisze oraz Atrium. Następnie w 2004 otwarto Oddział Blue City oraz w 2005 roku Oddział Arkadia w Warszawie. W 2006 roku rozpoczął się proces budowy sieci przychodni medycznych na skalę ogólnokrajową – otwarto Oddział Kupiec Poznański, a w kolejnych latach przychodnie we Wrocławiu, Krakowie oraz Łodzi. Jednocześnie w okresie ekspansji ogólnokrajowej powstały dwie nowe przychodnie na pierwotnym rynku Emitenta w Warszawie – Oddział Puławska oraz Oddział Domaniewska.

**Charakterystyka przychodni wieloprofilowych Emitenta**

Oddział Zacisze	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Zacisze”
Adres	ul. Gilarska 86c, 03-589 Warszawa
Rok otwarcia	1993
Powierzchnia ogółem	1 669 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	768 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	24
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje cztery gabinety stomatologiczne i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 62 m <sup>2</sup>

<b>Oddział Atrium</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Atrium Plaza”
Adres	Al. Jana Pawła II 29, 00-867 Warszawa
Rok otwarcia	1999
Powierzchnia ogółem	845 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	462 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	26
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje siedem gabinetów stomatologicznych i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 101 m <sup>2</sup>
<b>Oddział Blue City</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Blue City”
Adres	Al. Jerozolimskie 179, 02-222 Warszawa
Rok otwarcia	2004
Powierzchnia ogółem	1 503 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	678 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	29
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje trzy gabinety stomatologiczne i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 59 m <sup>2</sup>
<b>Oddział Arkadia</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Arkadia”
Adres	Al. Jana Pawła II 29, 00-867 Warszawa
Rok otwarcia	2005
Powierzchnia ogółem	1 267 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	871 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	24
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje trzy gabinety stomatologiczne i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 47 m <sup>2</sup>
<b>Oddział Puławska</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Puławska”
Adres	ul. Puławska 326, 02-819 Warszawa
Rok otwarcia	2008
Powierzchnia ogółem	1 491 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	639 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	34
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje trzy gabinety stomatologiczne i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 52 m <sup>2</sup>
<b>Oddział Domaniewska</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Domaniewska”
Adres	ul. Domaniewska 49, 02-676 Warszawa
Rok otwarcia	2010
Powierzchnia ogółem	710 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	274 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	14
<b>Oddział Kupiec Poznański</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Kupiec Poznański”
Adres	Pl. Wiosny Ludów 2 61-831 Poznań
Rok otwarcia	2006

Powierzchnia ogółem	1 425 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	709 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	30
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje dwa gabinety stomatologiczne i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 44 m <sup>2</sup>
<b>Oddział Arkady Wrocławskie</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Arkady Wrocławskie”
Adres	Ul. Powstańców Śląskich 2-4, 53-333 Wrocław
Rok otwarcia	2007
Powierzchnia ogółem	1 297 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	594 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	32
<b>Oddział Galeria Krakowska</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Galeria Krakowska”
Adres	ul. Pawia 5, 31-154 Kraków
Rok otwarcia	2008
Powierzchnia ogółem	1 173 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	604 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	29
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje dwa gabinety stomatologiczne i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 35 m <sup>2</sup>
<b>Oddział Manufaktura</b>	
Pełna nazwa	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Manufaktura”
Adres	ul. Drewnowska 58, 91-002 Łódź
Rok otwarcia	2010
Powierzchnia ogółem	1 000 m <sup>2</sup>
Powierzchnia medyczna	370 m <sup>2</sup>
Liczba gabinetów	19
Gabinety stomatologiczne	Przychodnia oferuje jeden gabinet stomatologiczny i świadczy usługi stomatologiczne na łącznej powierzchni 17 m <sup>2</sup>

Źródło: Emitent

W okresie 2007 – 9M 2010 Emitent w sposób znaczący rozbudował infrastrukturę w segmencie przychodni wieloprofilowych. Liczba placówek Spółki zwiększyła się z 6 lokalizacji w roku 2007 do 10 na koniec września 2010 roku. Łączna liczba gabinetów medycznych do dyspozycji pacjentów wzrosła ze 165 w roku 2007 do 261 obecnie. Całkowita powierzchnia przychodni wynosi ponad 12 tys. m<sup>2</sup>, w tym prawie 6 tys. m<sup>2</sup> powierzchni medycznej. Udział powierzchni medycznej w powierzchni całkowitej placówek kształtował się w latach 2007-2009 na relatywnie podobnym poziomie. Otwarcie nowych placówek w roku 2010 spowodowało nieznaczne zmniejszenie się udziału powierzchni medycznej do poziomu 48,2%.

## Podsumowanie potencjału przychodni wieloprofilowych Emitenta do świadczenia usług medycznych

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
Ilość przychodni	6	8	8		8	10
Liczba gabinetów razem	165	228	228		228	261
Powierzchnia razem	8 006	10 670	10 670		10 670	12 380
Powierzchnia medyczna razem	4 082	5 325	5 325		5 325	5 969
% udział powierzchni medycznej	51,0%	49,9%	49,9%		49,9%	48,2%
Średnia powierzchnia przychodni	1 334,3	1 333,8	1 333,8		1 333,8	1 238,0
Średnia powierzchnia medyczna na przychodnię	680,3	665,6	665,6		665,6	596,9
Sprzedaż* na 1m <sup>2</sup> powierzchni (w tys. PLN)	7,9	7,5	8,1		6,0	6,0
Sprzedaż* na 1m <sup>2</sup> powierzchni medycznej (w tys. PLN)	15,4	15,1	16,3	...	12,1	12,5

Źródło: Emitent \* Wskaźnik obliczony na bazie rocznego poziomu sprzedaży dla danych za okres 2007-2009 oraz danych za okres 9 miesięcy za okres 9M 2009 oraz 9M 2010

W odpowiedzi na zmiany otoczenia rynkowego, począwszy od roku 2010 Spółka dokonała zmiany w podejściu do otwierania nowych przychodni: obecnie Emitent preferuje otwieranie placówek o mniejszej powierzchni niż placówki już istniejące. Podejście to umożliwia szybszą rozbudowę sieci medycznej ze względu na krótszy czas realizacji inwestycji oraz większą dostępność lokalizacji o mniejszej powierzchni. Z uwagi na ww. zmianę strategii otwarcie Oddziałów Łódź oraz Domaniewska spowodowało zmniejszenie wskaźnika średniej powierzchni na przychodnię. Należy również dodać, iż w przypadku mniejszych placówek udział powierzchni medycznej w łącznej powierzchni jest niższy niż w zakresie placówek wielkopowierzchniowych.

Wskaźniki sprzedaży na 1 m<sup>2</sup> powierzchni wykazują korelację z tempem otwierania nowych lokalizacji – ukończenie nowej placówki powoduje przejściowy spadek wysokości wskaźnika wskutek wzrostu potencjału. Dzięki kolejnym lokalizacjom Emitent może jednakże znacząco zwiększyć skalę sprzedaży (z powodu większej atrakcyjności rozbudowanej sieci medycznej dla klientów, jak również ze względu na możliwość obsłużenia dodatkowej liczby pacjentów).

Poszczególne przychodnie Emitenta charakteryzują się szerokim pakietem oferowanych usług medycznych. Oddział Zacisze jest przychodnią przyszpitalną, z tego powodu specyfika oferowanych usług relatywnie różni się od pozostałych przychodni (m.in. możliwość wykonywania badań tomografem komputerowym).

## Profil usług oferowanych przez przychodnie Emitenta

Poradnia	Oddział Zaczysze	Oddział Atrium	Oddział Blue City	Oddział Arkadia	Oddział Puławska	Oddział Domaniewska	Oddział Kupiec Poznański	Oddział Arkady Wrocławskie	Oddział Galeria Krakowska	Oddział Manufaktura
- Ambulatorium Chirurgiczne	✓									
- Ambulatorium Kardiologiczne	✓									
- Ambulatorium Ogólne	✓									
- Ambulatorium Okulistyczne	✓									
- Ambulatorium Pediatryczne	✓									
- Dział (pracownia) Kinezyterapii							✓			
- Dział (pracownia) masażu leczniczego							✓			
- Gabinet Zabiegowy			✓		✓	✓		✓	✓	✓
- Gabinet Zabiegowy pielęgniarstwa										✓
- Poradnia (gabinet) Lekarza POZ				✓						
- Poradnia (gabinet) pielęgniarstwa i położnej środowiskowej								✓		
- Poradnia Alergii Oddechowych						✓				
- Poradnia Alergii Pokarmowych						✓				
- Poradnia Alergii Skórnych	✓			✓	✓	✓				
- Poradnia Alergologiczna	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Alergologiczna – wykonywanie testów					✓					
- Poradnia Audiologiczna			✓		✓		✓	✓	✓	
- Poradnia Chirurgii Endokrynologicznej	✓	✓				✓				
- Poradnia Chirurgii Naczyniowej	✓	✓	✓		✓		✓	✓	✓	✓
- Poradnia Chirurgii Neurochirurgicznej										✓
- Poradnia Chirurgii Ogólnej	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Chirurgii Onkologicznej					✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Chirurgii Plastycznej	✓		✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Chirurgii Przewodu pokarmowego						✓				
- Poradnia Chirurgii Ręki	✓	✓	✓	✓						
- Poradnia Chirurgii Stomatologicznej	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓	✓
- Poradnia Chirurgii Szczykowo-twarzowej										✓
- Poradnia Chirurgii Urazowo-Ortopedycznej	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Chorób Błon Śluzowych		✓								✓
- Poradnia Chorób Błon Śluzowych Przyzębia	✓			✓	✓		✓		✓	
- Poradnia Chorób Metabolicznych			✓			✓		✓	✓	
- Poradnia Chorób Naczyń	✓	✓		✓				✓	✓	✓
- Poradnia Chorób Tropikalnych						✓				✓
- Poradnia Chorób Wewnętrznych			✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Chorób Zakaźnych			✓							✓
- Poradnia Dermatologiczna	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Diabetologiczna				✓		✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Dietetyczna										✓
- Poradnia Endokrynologiczna	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Endokrynologiczno-ginekologiczna	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Foniatria					✓	✓	✓	✓	✓	
- Poradnia Gastroenterologiczna	✓				✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Gastrologiczna	✓	✓	✓	✓						
- Poradnia Ginekologiczna	✓		✓	✓		✓		✓		
- Poradnia Ginekologiczno-Polożnicza			✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Hematologiczna			✓			✓		✓	✓	✓
- Poradnia Hepatologiczna										✓
- Poradnia Kardiologiczna	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Kardiologiczna			✓	✓						
- Poradnia Leczenia Bólu										✓
- Poradnia Leczenia Jaskry		✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	
- Poradnia Leczenia Uzależnień				✓				✓	✓	
- Poradnia Leczenia Zeza		✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	
- Poradnia Lekarza Rodzinnego			✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Logopedyczna						✓	✓	✓	✓	
- Poradnia Medycyny Pracy	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Źródło: Emitent

Poszczególne przychodnie wieloprofilowe Emitenta wyposażone są w nowoczesny sprzęt gwarantujący bezpieczeństwo oraz najwyższą jakość i profesjonalizm oferowanych usług.

## Profil usług oferowanych przez przychodnie Emitenta cd.

Poradnia	Oddział Zaczysze	Oddział Atrium	Oddział Blue City	Oddział Arkadia	Oddział Puławska	Oddział Domaniewska	Oddział Kupiec Poznański	Oddział Arkady Wrocławskie	Oddział Galeria Krakowska	Oddział Manufaktura
- Poradnia Medycyny Rodzinnej	✓					✓	✓		✓	
- Poradnia Medycyny Sportowej	✓							✓	✓	✓
- Poradnia Nefrologiczna	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓
- Poradnia Nefrologii						✓				
- Poradnia Neonatologiczna			✓							
- Poradnia Neurochirurgiczna	✓	✓	✓			✓		✓		✓
- Poradnia Neurologiczna	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Okulistyczna	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Onkologiczna					✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Ortodontyczna	✓	✓		✓	✓		✓	✓	✓	✓
- Poradnia Otolaryngologiczna					✓	✓		✓	✓	✓
- Poradnia Otolaryngologii	✓						✓			
- Poradnia Pediatria			✓					✓		
- Poradnia Pediatria dla dzieci zdrowych				✓						
- Poradnia pediatria dla dzieci zdrowych i chorych			✓		✓		✓			
- Poradnia Pielęgniarki i położnej środowiskowej									✓	
- Poradnia Prelukacyjna					✓					
- Poradnia Profilaktyki Chorób Piersi				✓						
- Poradnia Proktologiczna			✓		✓	✓			✓	✓
- Poradnia Promocji Zdrowia						✓		✓	✓	
- Poradnia Protetyki Stomatologicznej	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓	✓
- Poradnia Psychologiczna			✓			✓		✓	✓	✓
- Poradnia Psychosomatyczna								✓	✓	✓
- Poradnia Pulmonologiczna	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓
- Poradnia Rehabilitacji Narządu Ruchu				✓	✓					
- Poradnia Rehabilitacyjna				✓	✓					
- Poradnia Reumatologiczna	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Stomatologiczna	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓	✓
- Poradnia Stomatologii dla Dzieci					✓		✓			
- Poradnia Stomatologii zachowawczej										✓
- Poradnia Urologiczna		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Poradnia Urologii Dziecięcej					✓		✓			
- Poradnia Wenerologiczna					✓		✓			
- Poradnia Zaopatrzona Ortopedycznego	✓			✓						
- Poradnia Zdrowia Psychicznego						✓		✓		✓
- Pracownia USG									✓	
- Pracownia Diagnostyczna (spirometria, EKG)					✓					
- Pracownia Diagnostyki Laboratoryjnej (artroskopia, en)	✓									
- Pracownia Diagnostyki Obrazowej			✓				✓	✓	✓	
- Pracownia Diagnostyki Obrazowej RTG stomatologicznej	✓			✓					✓	
- Pracownia Fizjoterapii					✓					
- Pracownia Fizykoterapii					✓					
- Pracownia Kinezyterapii					✓					
- Pracownia Masażu Leczniczego					✓					
- Pracownia Medycyny Pracy							✓			
- Pracownia Protetyki Stomatologicznej	✓									
- Pracownia Rentgenodiagnostyki Ogólnej					✓			✓		
- Pracownia Rezonansu Magnetycznego	✓									
- Pracownia RTG									✓	
- Pracownia Tomografii Komputerowej	✓									
- Pracownia USG	✓		✓		✓	✓		✓		✓
- Pracownia Inne	✓									
- Punkt Pobranie			✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
- Punkt Szczepień			✓	✓	✓		✓	✓	✓	
- Szkoła Rodzenia							✓			
- Poradnia Rehabilitacji Narządu Ruchu	✓									
- Pracownia Diagnostyczna (artroskopia, endoskopia)	✓									
- Poradnia Alergii Skóry		✓								
- Poradnia Kardiologiczna		✓								
- Poradnia Psychoterapii		✓								

Źródło: Emitent

Istotnym aspektem działalności medycznej poszczególnych przychodni wieloprofilowych jest szeroka oferta w zakresie usług stomatologicznych (pierwszego historycznego obszaru działalności Spółki). Założeniem Emitenta w kontekście oferowania usług stomatologicznych jest kompleksowość usług świadczonych na najwyższym poziomie. W stosunku do wybranych rodzajów zabiegów Spółka udziela gwarancji trwałości i sprawności wykonanej usługi.

Oferta stomatologiczna Spółki obejmuje następujące grupy usług:

- stomatologia zachowawcza i pedodontologia (leczenie dzieci),
- chirurgia stomatologiczna,
- implantologia,
- protetyka stała i ruchoma,
- ortodontologia stała i ruchoma,
- profilaktyka stomatologiczna,
- stomatologia estetyczna,
- periodontologia (leczenie chorób dziąseł).

Od początku funkcjonowania Spółki Emitent posiadał własne laboratorium protetyczne świadczące usługi zarówno dla lekarzy wewnętrznych, jak i zewnętrznych, dzięki czemu zapewniał pacjentom wysoką jakość usług protetycznych. Istotnym ułatwieniem dla pacjentów leczących się stomatologicznie w placówkach Emitenta również jest dostępność pozostałych specjalistów medycznych na miejscu w przychodni. Znaczna część pacjentów komercyjnych stomatologicznych pozostaje pod stałą, wieloletnią opieką lekarzy Emitenta. Pacjenci zagraniczni stanowią niewielki odsetek ogólnej liczby pacjentów leczonych stomatologicznie.

### 6.1.2.2. Szpital Gilarska

W 1998 roku Emitent rozpoczął oferowanie usług szpitalnych, otwierając szpital wielospecjalistyczny w Warszawie przy ulicy Gilarskiej. Powierzchnia szpitala wynosi 307 m<sup>2</sup>. W szpitalu funkcjonują dwie sale operacyjne i sale pobytu pacjenta dysponujące 19 łózkami dla pacjentów oraz gabinet lekarski i gabinet konsultacji anestezjologicznej. W obrębie lokalizacji na oddzielnej powierzchni funkcjonuje również ambulatoryjna przychodnia przyszpitalna (Oddział Zacisze).

W ramach prowadzonej działalności w Szpitalu Gilarska Emitent oferuje następujące usługi: ortopedia operacyjna, klasyczna oraz artroskopowa, traumatologia, spondyloortopedia, endoprotezoplastyka, neurochirurgia, chirurgia operacyjna ogólna i naczyniowa oraz laparoskopowa, laryngologia operacyjna klasyczna oraz endoskopowa, okulistyka (w tym okulistyka noworodków – witrektomia), ginekologia operacyjna klasyczna, laparoskopowa oraz histeroskopowa, chirurgia plastyczna, szczękowa oraz urologia.

Pacjenci mogą korzystać z usług szpitalnych Emitenta na bazie odpłatności za dany rodzaj usług (FFS) lub w ramach zawartego przez Emitenta kontraktu z Narodowym Funduszem Zdrowia (zabieg nieodpłatny z perspektywy pacjenta). Kontrakt z NFZ z zakresu leczenia szpitalnego w trybie operacji planowych obejmuje wykonywanie następujących grup usług:

- a) ortopedia,
- b) neurochirurgia,
- c) chirurgia naczyniowa,
- d) chirurgia ogólna,
- e) okulistyka,
- f) otolaryngologia.

### Ilość i struktura wykonywanych usług medycznych w Szpitalu Gilarska w okresie 2007 – 9M 2010

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
Liczba usług NFZ	1 576	1 967	1 658		1 378	1 637
Liczba usług FFS	579	799	683		489	563
% udział FFS	73,1%	71,1%	70,8%		73,8%	74,4%
% udział NFZ	26,9%	28,9%	29,2%		26,2%	25,6%
<b>Razem liczba usług</b>	<b>2 155</b>	<b>2 766</b>	<b>2 341</b>		<b>1 867</b>	<b>2 200</b>
<b>Średnia wartość usługi (tys. PLN)</b>	<b>3,05</b>	<b>3,52</b>	<b>5,01</b>	...	<b>5,02</b>	<b>4,84</b>

Źródło: Emitent

W okresie 2007-2009 łączna roczna liczba zabiegów wykonywanych przez Emitenta w Szpitalu Gilarska utrzymywała się na relatywnie podobnym poziomie, przy czym coraz większy udział w strukturze usług posiadają zabiegi finansowane na bazie FFS (wzrost z 26,9% w 2007 roku do 29,2% w 2009 roku). Dzięki realizacji coraz większej liczby skomplikowanych oraz wysoko wycenianych zabiegów średnia wartość jednej usługi medycznej w analizowanym okresie wzrosła z poziomu 3,05 tys. PLN w 2007 roku do 5,01 tys. PLN w 2009 roku. Dane za okres 9M 2010 wskazują, iż w roku 2010 Emitent wykona prawdopodobnie większą ilość zabiegów niż w roku poprzednim.

**Średnia długość pobytu pacjenta w Szpitalu Gilarska w okresie 2007 – 9M 2010 (w godzinach)**

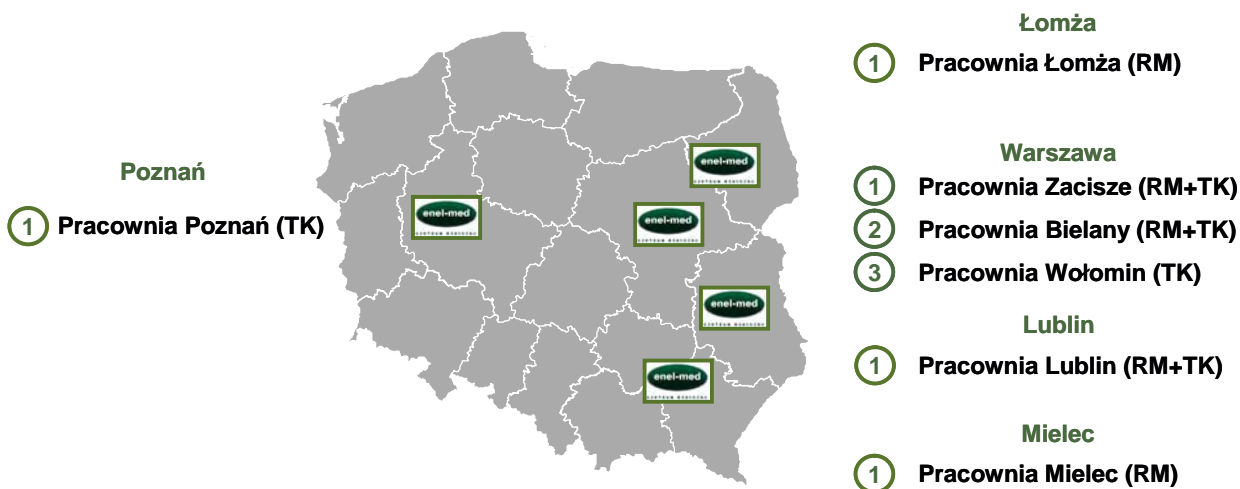
	Średnia długość pobytu pacjenta w szpitalu
2007	14,9
2008	16,1
2009	19,2
9M 2010	17,5

Źródło: Emitent

Profil medyczny Szpitala Gilarska zakłada koncentrację na przeprowadzeniu zabiegów w sposób optymalny dla pacjenta i minimalizujący konieczność długiego pobytu pacjenta w szpitalu po wykonaniu operacji. Po wykonaniu większości typów zabiegów pacjent jest w stanie opuścić szpital w tym samym dniu, w którym przeprowadzono procedurę. W całym badanym okresie 2007 – 9M 2010 średnia długość pobytu pacjenta w szpitalu wynosiła poniżej jednego dnia – jest to wartość zdecydowanie niższa od średniej dla całego rynku wynoszącej 6,0 dnia w przypadku placówek publicznych oraz 4,9 dnia w przypadku placówek niepublicznych (dane dla roku 2008). Biorąc pod uwagę fakt, iż hospitalizacja pacjentów jest czynnikiem kosztotwórczym z punktu widzenia Emitenta, minimalizacja długości pobytu pacjenta w szpitalu po wykonaniu zabiegu jest również korzystna finansowo dla Spółki.

**6.1.2.3. Pracownie diagnostyczne****Diagnostyka obrazowa**

Rozmieszczenie poszczególnych pracowni diagnostycznych Emitenta dysponujących tomografem komputerowym lub rezonansem magnetycznym zaprezentowano poniżej:

**Sieć pracowni diagnostyki obrazowej Emitenta**

Źródło: Emitent

Emitent dysponuje obecnie siecią siedmiu pracowni zlokalizowanych w pięciu województwach: podlaskim, mazowieckim, lubelskim, podkarpackim oraz wielkopolskim.

Tomografia komputerowa jest rodzajem tomografii rentgenowskiej służącej uzyskiwaniu przekrojów badanego obiektu (pacjenta). Dzięki wiązkom promieniowania tomograf komputerowy wykonuje szereg prześwietleń wybranych narządów pacjenta. Uzyskane dane zostają zapisane w pamięci komputerowej, a następnie podlegają obróbce w celu otrzymania czytelnej obrazu. Badanie tomografem komputerowym jest bezbolesne i nieinwazyjne. Tomograf komputerowy umożliwia uzyskanie niezwykle szczegółowych obrazów organów człowieka, które można przerobić na obrazy trójwymiarowe. Wysokiej klasy aparaty Somatom Balance, w które wyposażone są pracownie Emitenta, umożliwiają diagnostykę obrazową na najwyższym poziomie. Warto zaznaczyć, że zlokalizowana na warszawskim Zaciszu pracownia tomografii komputerowej dysponuje zaawansowanym technologicznie 16-rzędowym tomografem komputerowym GE, dzięki któremu uzyskano możliwość wykonywania badań wyskospecjalistycznych. Zakres usług Emitenta w ramach badań tomografii komputerowej to: diagnostyka głowy i szyi, chorób klatki piersiowej, jamy brzusznej, miednicy mniejszej, układu kostno-mięśniowego, badania wyskospecjalistyczne (16-rzędowy tomograf). Emitent dysponuje aparaturą do badań tomografii komputerowej w Warszawie (3 lokalizacje, wliczając w to podwarszawską miejscowość Wołomin), Lublinie oraz Poznaniu.



Badanie rezonansem magnetycznym polega na umieszczeniu pacjenta w komorze aparatu, w stałym polu magnetycznym o wysokiej energii. Badanie to umożliwia uzyskanie w sposób nieinwazyjny i bezbolesny oceny struktur anatomicznych pacjenta w dowolnych płaszczyznach. W przeciwieństwie do innych badań radiologicznych nie wykorzystuje się promieniowania rentgenowskiego lecz, nieszkodliwe dla organizmu pole magnetyczne i fale radiowe. Dane uzyskane w trakcie badania wysyłane są do pamięci komputera, który na bieżąco je przetwarza i tworzy obrazy struktur anatomicznych pacjenta. Niektóre pracownie Emitenta wyposażone są w aparaty z niskopolowym magnezem Magnetom Concerto – tzw. rezonans otwarty (urządzenie otwarte z trzech stron zapewniające komfort pacjentom chorym na klaustrofobię). Oferowane przez Emitenta usługi przy użyciu rezonansu magnetycznego mają na celu przeprowadzenie diagnostyki odczołków, głowy, szyi, narządów klatki piersiowej oraz jamy brzusznej, układu mięśniowo-szkieletowego, kręgosłupa oraz mózgu. Obecnie badania te przeprowadzane są w pięciu placówkach: dwóch w Warszawie oraz po jednej w Łomży, Lublinie i Mielcu.

Szczegółowe informacje na temat poszczególnych istniejących pracowni diagnostyki obrazowej Emitenta przedstawia schemat poniżej:

### Charakterystyka istniejących pracowni diagnostyki obrazowej Emitenta

Nazwa jednostki organizacyjnej	Lokalizacja	Rok otwarcia	Powierzchnia	Wyposażenie	Klienci
Pracownia Diagnostyczna Zaczęce	WARSZAWA	2000	270 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 16-rzędowy tomograf komputerowy - GE LightSpeed</li> <li>▪ 0,2-teslowy aparat rezonansu magnetycznego – Siemens Magnetom Concerto</li> <li>▪ Aparat RTG Siemens Multix Compact</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrakt z NFZ w zakresie TK, MR</li> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>
Pracownia Diagnostyczna Łomża	ŁOMŻA	2004	119,2 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 0,2 - teslowy aparat rezonansu magnetycznego – Siemens Magnetom Concerto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrakt z NFZ w zakresie MR</li> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>
Pracownia Diagnostyczna Wołomin	WOŁOMIN	2004	150 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 6-rzędowy tomograf komputerowy – Siemens Somatom Emotion 6</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrakt z NFZ w zakresie TK</li> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>
Pracownia Diagnostyczna Poznań	POZNAŃ	2005	58,5 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 16-rzędowy tomograf komputerowy – Siemens Somatom Emotion 16</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrakt z NFZ w zakresie TK</li> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>
Pracownia Diagnostyczna Bielany	WARSZAWA	2006	1 078,3 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 8-rzędowy tomograf komputerowy - GE BrightSpeed Edge</li> <li>▪ 1,5-teslowy aparat rezonansu magnetycznego – Siemens Magnetom Syphony</li> <li>▪ Angiograf Siemens Axiom Artis Fa</li> <li>▪ Mammograf Mammomat 3000</li> <li>▪ Aparaty RTG Siemens Multix Pro, Axiom Iconos R100, Multix Top, Polymobil Plus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrakt z NFZ w zakresie TK, MR, Mammografii</li> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>
Pracownia Diagnostyczna Mielec	MIELEC	2007	116,79 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 1 - teslowy aparat rezonansu magnetycznego – Siemens Magnetom Harmony</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrakt z NFZ w zakresie MR</li> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>
Pracownia Diagnostyczna Lublin	LUBLIN	2009	220 m <sup>2</sup>	<b>APARATURA DIAGNOSTYCZNA:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 16-rzędowy tomograf komputerowy – Siemens Somatom Emotion 16</li> <li>▪ 1,5-teslowy aparat rezonansu magnetycznego – Siemens Magnetom Essenza</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Usługi komercyjne</li> <li>▪ Współpraca z zakładami opieki zdrowotnej</li> </ul>

Źródło: Emitent

W okresie 2007 – 9M 2010 Emitent uzupełnił istniejącą sieć pracowni diagnostycznych o jedną placówkę. Łącznie na potencjał Spółki w segmencie diagnostyki obrazowej składa się wg stanu na dzień 30 września 2010 roku 7 pracowni. Najnowszą pracownią otworzoną przez Emitenta była placówka tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego w Lublinie. W chwili obecnej Spółka dysponuje 5 aparatami rezonansu magnetycznego oraz 5 aparatami tomografii komputerowej.

### Podsumowanie istniejącego potencjału Spółki do świadczenia usług w segmencie diagnostyki obrazowej

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
Ilość lokalizacji	6	6	7		7	7
Powierzchnia razem w m <sup>2</sup>	1 793	1 793	2 013		2 013	2 013
<b>Liczba urządzeń MR</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>		<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Liczba urządzeń TK</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	...	<b>5</b>	<b>5</b>

Źródło: Emitent

## Teleradiologia

W roku 2003 Emitent wprowadził do oferty teleradiologię. Teleradiologia to elektroniczna transmisja obrazów radiograficznych z jednej lokalizacji geograficznej do drugiej celem ich interpretacji i konsultacji. Podstawowym założeniem teleradiologii jest oddzielenie miejsca akwizycji obrazów od miejsca diagnozy.

Wykorzystanie usługi teleradiologii obejmuje m.in.:

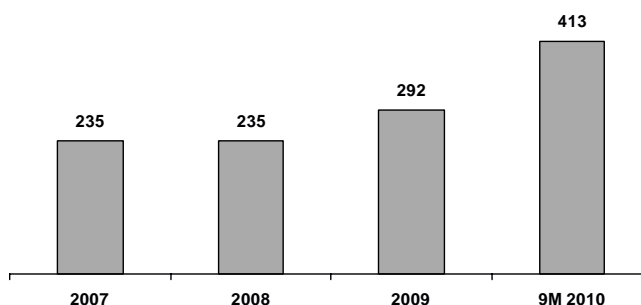
- pierwotną ocenę obrazów z lokalizacji innej niż miejsce wykonania badania,
- interpretację badań przez specjalistów o wyższym stopniu referencyjności,
- konsultacje teleradiologiczne,
- rekonsultacje badania,
- zdalne konsultacje i dostęp do wyników badania dla klinicystów.

### 6.1.2.4. Placówki partnerskie

W celu zapewnienia klientom ogólnokrajowego dostępu do usług ambulatoryjnych w miastach, gdzie Spółka nie posiada własnych placówek, Emitent korzysta z wsparcia placówek partnerskich (pełniących funkcję podwykonawcy).

W przypadku potrzeby nawiązania współpracy z nową placówką medyczną, pracownik Działu Obsługi Klienta Korporacyjnego (DOKK) przeprowadza wstępny wywiad telefoniczny i weryfikuje zakres usług danej placówki oraz sposób świadczenia usług medycznych na podstawie opracowanych przez Spółkę Standardów Organizacji Opieki Medycznej. Po zakończeniu procesu negocjacji i podpisaniu umowy placówka partnerska otrzymuje listy aktualizacyjne pacjentów programu Enel-Care wraz z zakresem przypisanych usług medycznych, do których dany pacjent jest uprawniony.

### Liczba placówek partnerskich Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010



Źródło: Emitent

Ze względu na rosnącą skalę działalności oraz coraz liczniejszą grupę pacjentów Emitent stopniowo rozszerza sieć placówek partnerskich. W 2007 i 2008 roku liczba medycznych podwykonawców Spółki wyniosła 235 podmiotów. Na koniec września 2010 Emitent posiadał podpisane umowy z 413 placówkami medycznymi.

Biorąc pod uwagę planowaną rozbudowę sieci przychodni własnych Emitenta o lokalizacje w Katowicach oraz Trójmieście, jest prawdopodobne, że po otwarciu przejmą one funkcje dotychczas sprawowane na tym obszarze przez podwykonawców.

### 6.1.3. Podstawowe kanały sprzedaży Emitenta

Pacjent – potencjalny klient – może skorzystać z usług medycznych Spółki w ramach czterech głównych kanałów sprzedaży Emitenta:

- a) **Enel-Care**: jest formą ustalonego z góry pakietu świadczeń opieki medycznej (tzw. abonament medyczny), którego okresowy, miesięczny, koszt ponosi głównie firma (klient korporacyjny) zatrudniająca pacjenta,
- b) **medi-care**: są to tzw. polisy zdrowotne obejmujące określony zakres usług dedykowane indywidualnym pacjentom, oferowane pacjentom w ramach współpracy Emitenta z towarzystwem ubezpieczeń zdrowotnych Interrisk. Interrisk rozlicza się jednakże z Emitentem na bazie ustalonej, stałej, stawki kapitałowej, dlatego też produkt medi-care z punktu widzenia Spółki ma charakter podobny do abonamentów Enel-Care,

- c) **Fee For Service (FFS):** ta forma sprzedaży usług polega zasadniczo na każdorazowym płaceniu za zrealizowane świadczenie medyczne przez płatnika (pacjenta, klienta korporacyjnego, towarzystwo ubezpieczeniowe). W ramach FFS obsługiwane są trzy główne grupy klientów: osoby indywidualne, klienci towarzystw ubezpieczeniowych oraz część firm rozliczających się z Emitentem na bazie FFS,
- d) **NFZ:** wychodząc naprzeciw potrzebom klientów, możliwe jest również skierowanie pacjenta do zrealizowania określonych świadczeń medycznych (szpitalnych oraz diagnostycznych) w ramach umowy Emitenta z Narodowym Funduszem Zdrowia. Koszt świadczeń w tym przypadku pokrywany jest ze środków publicznych (bez dodatkowych płatności ze strony pacjenta).

#### Struktura przychodów Emitenta w podziale na kanały sprzedaży w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	% udział	2008	% udział	2009	% udział	...	9M 2009	% udział	9M 2010	% udział
Enel-Care + medi-care	43 195	57,0%	58 526	57,1%	63 743	52,7%		47 563	52,6%	53 440	52,9%
Fee-For-Service	25 680	33,9%	33 930	33,1%	42 070	34,8%		31 180	34,5%	34 572	34,2%
NFZ	6 152	8,1%	9 215	9,0%	15 071	12,5%		11 700	12,9%	13 002	12,9%
Pozostała sprzedaż	695	0,9%	879	0,9%	6	0,0%		6	0,0%	0	0,0%
<b>Przychody razem</b>	<b>75 722</b>	<b>100,0%</b>	<b>102 550</b>	<b>100,0%</b>	<b>120 890</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>90 449</b>	<b>100,0%</b>	<b>101 014</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Struktura sprzedaży Emitenta w podziale na kanały sprzedaży wykazuje duży stopień dywersyfikacji. Największy udział w łącznych przychodach posiadają linie Enel-Care oraz medi-care, odpowiadające za więcej niż połowę sprzedaży Spółki (57,0% w rok 2007; 52,7% w roku 2009). W 2009 roku przychody z działalności abonamentowej Emitenta wyniosły 63,7 mln PLN. Dynamiczny rozwój pozostałych kanałów sprzedaży w latach 2007-2009 powoduje jednakże spadek udziału przychodów z abonamentów w łącznych przychodach Spółki. Przychody z kanału FFS (obejmujące zarówno pacjentów indywidualnych oraz firmy ubezpieczeniowe) wzrosły w analizowanym okresie z 25,7 mln PLN w roku 2007 do 42,1 mln PLN w roku 2009 (wzrost udziału w łącznej sprzedaży z 33,9% do 34,8% w analogicznych latach). Emitent rokrocznie powiększa wysokość kontraktu z NFZ, czego efektem jest znaczący rozwój tego kanału sprzedaży. Przychody z NFZ wzrosły z poziomu 6,2 mln PLN w roku 2007 do 15,1 mln PLN w roku 2009.

#### 6.1.3.1. Opis usług w ramach programu Enel-Care

W przypadku programu Enel-Care umowę z Emitentem na świadczenie usług medycznych podpisuje klient korporacyjny. Firma określa pakiet usług medycznych/abonament, jaki ma być przydzielony poszczególnym pracownikom. Każdy nowo rejestrowany pacjent programu Enel-Care uprawniony do opieki abonamentowej otrzymuje plastikową kartę wraz z nadanym indywidualnym numerem identyfikacyjnym uprawniającą do korzystania z usług medycznych. Pacjent może korzystać ze świadczeń medycznych zarówno w placówkach Emitenta, jak i w placówkach partnerskich w miastach, gdzie Emitent nie posiada oddziałów własnych (tzw. placówki partnerskie). Pacjent wraz z kartą otrzymuje kompletną listę placówek partnerskich w formie informatora. W zależności od zgłoszenia lokalizacji opieki medycznej pacjenci są aktualizowani na listach przesyłanych do partnerów medycznych. Obszerna sieć placówek partnerskich gwarantuje dostępność usług na terenie całego kraju.

Z uwagi na fakt, iż firmy wykupujące produkty abonamentowe płacą stałą stawkę miesięczną za danego pacjenta, niezależnie od stopnia wykorzystania abonamentu przez pacjenta (tj. ilości odbytych wizyt), ryzyko ewentualnej nadmierowej utylizacji pakietów medycznych przez klientów jest w pełni po stronie Emitenta. Monitorowanie kwestii powracalności klienta abonamentowego (tj. średniej liczby wizyt w danym roku) jest istotnym elementem działalności Spółki oraz ważnym czynnikiem kształtującym politykę cenową.

W ramach usług programu Enel-Care dla klientów korporacyjnych Emitent oferuje pięć podstawowych pakietów medycznych różniących się ceną oraz zakresem świadczeń medycznych dostępnych dla osoby korzystającej z abonamentu medycznego.

## Charakterystyka typów standardowych abonamentów medycznych dla klientów korporacyjnych

rok wprowadzenia 1998	rok wprowadzenia 1998	rok wprowadzenia 1998	rok wprowadzenia 1998	rok wprowadzenia 2003
pakiet I	pakiet II	pakiet III	pakiet IV	pakiet VIP
Pierwsza Linia Medyczna pogotowie Enel-Med medycyna pracy konsultacje internistyczne	Pierwsza Linia Medyczna pogotowie Enel-Med medycyna pracy konsultacje internistyczne konsultacje specjalistyczne prowadzenie ciąży zabiegi ambulatoryjne profilaktyka zdrowotna diagnostyka badania laboratoryjne wizyty domowe szczepienia ochronne profilaktyka stomatologiczna doraźna pomoc stomatologiczna	Pierwsza Linia Medyczna pogotowie Enel-Med medycyna pracy konsultacje internistyczne konsultacje specjalistyczne prowadzenie ciąży zabiegi ambulatoryjne profilaktyka zdrowotna diagnostyka badania laboratoryjne wizyty domowe szczepienia ochronne profilaktyka stomatologiczna doraźna pomoc stomatologiczna leczenie stomatologiczne	Pierwsza Linia Medyczna pogotowie Enel-Med medycyna pracy konsultacje internistyczne konsultacje specjalistyczne prowadzenie ciąży zabiegi ambulatoryjne profilaktyka zdrowotna diagnostyka badania laboratoryjne wizyty domowe szczepienia ochronne profilaktyka stomatologiczna doraźna pomoc stomatologiczna leczenie stomatologiczne rehabilitacja hospitalizacja prywatny poród i szkoła rodzenia	Pierwsza Linia Medyczna pogotowie Enel-Med medycyna pracy konsultacje internistyczne konsultacje specjalistyczne prowadzenie ciąży zabiegi ambulatoryjne profilaktyka zdrowotna diagnostyka badania laboratoryjne wizyty domowe szczepienia ochronne profilaktyka stomatologiczna doraźna pomoc stomatologiczna leczenie stomatologiczne rehabilitacja hospitalizacja prywatny poród i szkoła rodzenia pogotowie aptekarskie operacje chirurgii jednego dnia ubezpieczenie zagraniczne

Źródło: Emitent

Dodatkowo istnieje możliwość indywidualnego komponowania pakietu, który w zależności od zapotrzebowania danej firmy może ulec modyfikacji (zakres pakietu może brać pod uwagę zakładany budżet przeznaczony na opiekę medyczną oraz system motywacyjny, którym pracodawca chciałby się posługiwać, dedykując pracownikowi dany zakres pakietu).

Ponadto, oprócz ww. usług, Emitent oferuje dodatkowe usługi będące rozszerzeniem bogatej oferty świadczeń medycznych dla klientów korporacyjnych. Należą do nich:

- Program 24 h dla zdrowia:** umożliwiający kompleksowe sprawdzenie stanu zdrowia pacjenta w jeden dzień, podczas pobytu pacjenta na oddziale zapewniany jest dedykowany lekarz, specjalistyczna opieka, własny pokój, napoje, posiłki, prasa oraz dostęp do Internetu,
- Program Profilaktyki Stomatologicznej:** działalność profilaktyczna i edukacyjna wypełniająca lukę w ochronie zdrowia, która powstała po likwidacji szkolnych gabinetów stomatologicznych. Program prowadzony jest w przedszkolach, szkołach podstawowych oraz na terenie oddziałów Emitenta (w formie lekcji stomatologii),
- 24 h dla zdrowia malucha:** program profilaktyki zdrowotnej dla dzieci pozwalający na kompleksową ocenę stanu zdrowia w ciągu kilku godzin,
- Poradnie Specjalistyczne:** poradnia leczenia bezdechu, wysokospecjalistyczna poradnia okulistyczna, poradnia hipertensjologii,
- Dzień Zdrowia z ENEL-MED:** profilaktyka zdrowotna pracowników firm objętych abonamentami medycznymi polegająca na organizacji jednodniowych przeglądów zdrowia w siedzibach firm,
- Program Szczepień Wyjazdowych:** organizacja wyjazdowych szczepień przeciw grypie w siedzibach firm,
- Komisje BHP oraz przegląd stanowisk:** lekarze konsultujący w ramach medycyny pracy mogą realizować na rzecz firm programu Enel-Care pomoc w rozpoznawaniu i ocenie czynników występujących w środowisku pracy, mogących mieć ujemny wpływ na zdrowie,
- Szkolenia profilaktyczne:** prowadzone przez lekarzy Spółki z zakresu profilaktyki bólów kręgosłupa, pierwszej pomocy przedmedycznej, zdrowego odżywiania w kontekście chorób cywilizacyjnych, profilaktyki i podstawy leczenia bólów głowy,
- Obstawy medyczne:** zapewnienie bezpieczeństwa m.in. na imprezach masowych dzięki ekipie ratunkowej wyposażonej w specjalistyczny sprzęt.

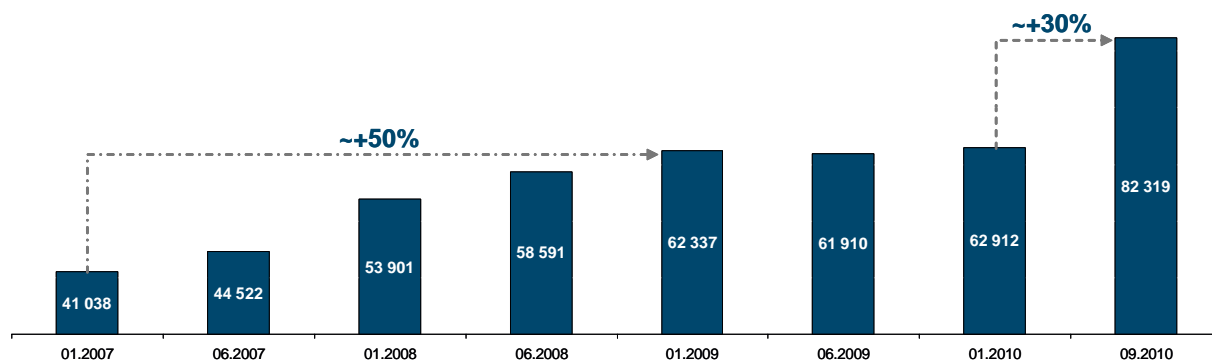
W celu uatrakcyjnienia usług oferowanych w ramach programu Enel-Care pacjenci mają możliwość zamawiać recepty przez telefon w przypadku leków stosowanych przewlekle, bez potrzeby korzystania każdorazowo z konsultacji lekarskiej. Dodatkowo beneficjenci abonamentów medycznych mogą na bieżąco sprawdzać wyniki badań za pomocą Internetu.

Wizyty pacjenta mogą być umawiane zarówno za pomocą Call Center (Emitent dysponuje rozbudowaną siecią, gwarantującą wysoką dostępność oraz kompetencje konsultantów obsługujących klienta), jak i przez Internet (moduł dostępny dla pacjentów posiadających kartę pacjenta) oraz w formie PLM (Pierwszej Linii Medycznej, która koordynuje

usługi wizyt domowych, kwalifikuje wysyłanie karetki pogotowia oraz transportu sanitarnego, koordynuje usługę prywatnego porodu, hospitalizacji, a także koordynację usługi poza miejscem stałej opieki medycznej oraz w sytuacjach pilnych, wymagających doraźnej interwencji medycznej). Informacje dotyczące możliwości kontaktowych w powyższych trzech formach umieszczone są na karcie pacjenta uprawnionego do usługi abonamentowej.

Wyniki współpracy Emitenta z klientami korporacyjnymi (poziom satysfakcji klienta) w ramach programu Enel-Care są na bieżąco monitorowane i analizowane w celu utrzymania atrakcyjności oferty i utrzymywania najwyższej jakości świadczonych usług. O atrakcyjności oferty programu Enel-Care świadczy dynamiczny wzrost liczby klientów korporacyjnych korzystających z programu.

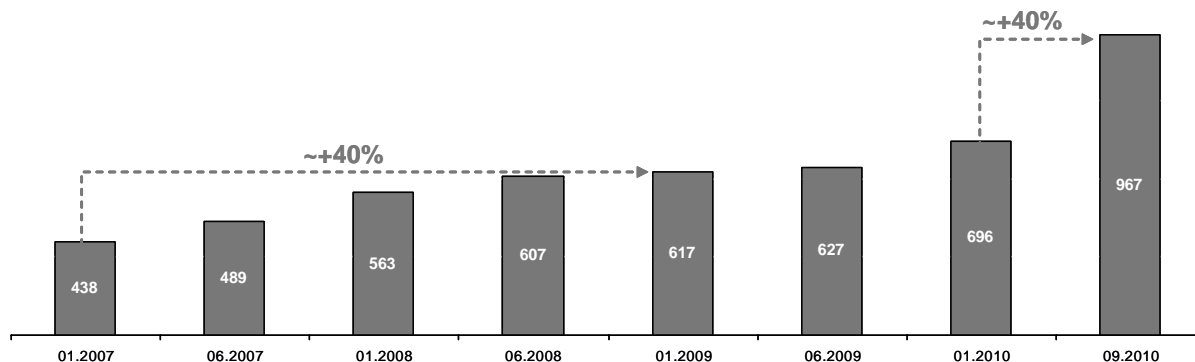
#### Liczba osób objętych pakietami Enel-Care w okresie styczeń 2007 – wrzesień 2010



Źródło: Emitent

W trakcie okresu od stycznia 2007 do września 2010 liczba osób objętych pakietami Enel-Care wzrosła z poziomu ponad 41 tys. do blisko 83 tys. (wzrost o 100%). Dynamiczny przyrost wielkości bazy klientów abonamentowych uległ przejściowemu spowolnieniu w roku 2009 wskutek znaczącej negatywnej zmiany w otoczeniu gospodarczym Polski. Antycypując polepszenie koniunktury ekonomicznej, w 2009 roku Emitent dokonał rozbudowy działu sprzedaży, umożliwiając znaczące powiększenie bazy klientów w roku 2010. Począwszy od stycznia 2010 do września 2010, baza osób objętych opieką Enel-Care wzrosła o około 20 tys. (przyrost o 32,1%). Należy zauważyć, iż zaprezentowane wartości odnoszą się do liczby klientów brutto, tj. liczby uwzględniającej zarówno klientów pozyskanych, jak i ewentualne rezygnacje osób z usług Emitenta (liczba klientów netto).

#### Liczba firm korzystających z usług Emitenta na bazie Enel-Care w okresie styczeń 2007 – wrzesień 2010



Źródło: Emitent

Liczba firm korzystających z usług Emitenta na bazie oferty abonamentowej również uległa znaczącemu wzrostowi w okresie 2007 – 9M 2010 z poziomu 438 podmiotów w styczniu 2007 do 967 firm we wrześniu 2010 (wzrost o ponad 120%). Z uwagi na fakt, że pierwszymi klientami produktów abonamentowych były duże przedsiębiorstwa, korporacje, wśród nowo pozyskanych firm dominują podmioty mniejsze (stąd większa dynamika przyrostu firm niż osób objętych opieką abonamentową).

### Struktura klientów Enel-Care w podziale na średnią liczbę wykupionych abonamentów (stan na koniec września 2010)

Średnia liczba abonamentów	Liczba firm	Liczba firm (%)
od 0 do 9	408	42%
od 10 do 50	313	32%
od 51 do 100	104	11%
od 100 do 500	108	11%
powyżej 500	34	4%
<b>Razem</b>	<b>967</b>	<b>100%</b>

Źródło: Emitent

Struktura firm będących klientami Emitenta pod względem wielkości abonamentów jest zróżnicowana. Większość podmiotów stanowią przedsiębiorstwa wykupujące mniej niż 50 abonamentów – 42% przedsiębiorstw obejmuje opieką od 0 do 9 pracowników, natomiast 32% firm wykupiło od 10 do 50 abonamentów. 34 klientów Spółki stanowią największe przedsiębiorstwa, oferujące opiekę medyczną dla ponad 500 zatrudnionych.

W przypadku zaistnienia takiej potrzeby Emitent dla największych klientów korporacyjnych oferuje otwarcie dedykowanej dla nich przychodni przyzakładowej (tj. na terenie zakładu pracy klienta), zamkniętej (obsługującej wyłącznie pracowników klienta) bądź otwartej (przeznaczonej również dla innych pacjentów). Przychodnia taka oferuje podstawowy zestaw najbardziej popularnych usług (np. internista, punkt pobierania krwi), ma niewielką powierzchnię (kilka gabinetów) oraz podstawowe wyposażenie. Emitent nie ponosi kosztów adaptacji powierzchni przychodni przyzakładowej, jedynie koszt wyposażenia oraz dalszej obsługi.

#### 6.1.3.2. Opis usług w ramach programu medi-care

Ubezpieczenie zdrowotne medi-care powstało jako wspólny produkt InterRisk Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. Vienna Insurance Group (poprzednia nazwa TuiR CIGNA STU SA) oraz Emitenta. W sprzedaż produktu poza agentami towarzystwa zaangażował się również Emitent, występując jako agent wyłączny. Klient wypełnia wniosek ubezpieczeniowy i na jego podstawie przygotowana jest polisa. Po podpisaniu dokumentów klient może skorzystać ze świadczeń medycznych Spółki, o ile opłacił pierwszą składkę. Umowa ubezpieczenia uprawnia klientów do korzystania ze świadczeń objętych polisą bezgotówkowo, rozliczenia za usługi dokonywane są bezpośrednio pomiędzy sobą przez obie firmy. Usługi medyczne oferowane w ramach poszczególnych pakietów, wraz z rokiem wprowadzenia danego pakietu, przedstawia poniższy schemat.

#### Charakterystyka typów pakietów medycznych medi-care dla klientów indywidualnych

rok wprowadzenia 2009	rok wprowadzenia 2004	rok wprowadzenia 2004	rok wprowadzenia 2005	rok wprowadzenia 2007
Silver Basic	Silver	Gold	Gold Plus	Gold Prestige
podstawowe konsultacje specjalistyczne	konsultacje specjalistyczne	konsultacje specjalistyczne	konsultacje specjalistyczne	konsultacje specjalistyczne
podstawowe testy diagnostyczne	podstawowe testy diagnostyczne	podstawowe testy diagnostyczne	podstawowe testy diagnostyczne	podstawowe testy diagnostyczne
zniżka 10% na usługi nie objęte ubezpieczeniem	specjalistyczne testy diagnostyczne	specjalistyczne testy diagnostyczne	specjalistyczne testy diagnostyczne	rozszerzone specjalistyczne testy diagnostyczne
	szczepienie przeciwko grypie	szczepienie przeciwko grypie	szczepienie przeciwko grypie	szczepienie przeciwko grypie
	wizyty domowe do 5 razy w ciągu roku	wizyty domowe do 5 razy w ciągu roku	wizyty domowe do 5 razy w ciągu roku	wizyty domowe do 5 razy w ciągu roku
	zniżka 10% na usługi nie objęte ubezpieczeniem	zniżka 10% na usługi nie objęte ubezpieczeniem	zniżka 10% na usługi nie objęte ubezpieczeniem	zniżka 10% na usługi nie objęte ubezpieczeniem
		stomatologia po sanacji jamy ustnej	stomatologia po sanacji jamy ustnej	stomatologia po sanacji jamy ustnej
		rehabilitacja	rehabilitacja	rehabilitacja
		zwrot za pobyt w szpitalu 70 zł/dzień	profilaktyka stomatologiczna	profilaktyka stomatologiczna
			zwrot za pobyt w szpitalu 70 zł/dzień	zwrot za pobyt w szpitalu 70 zł/dzień
			zabiegi ambulatoryjne	zabiegi ambulatoryjne
			ubezpieczenie NNW suma 50 tys. zł	ubezpieczenie NNW suma 100 tys. zł
				operacje chirurgii jednego dnia

Źródło: Emitent

Powyższe pakiety dostępne są w wersji indywidualnej oraz rodzinnej, dodatkowo istnieje podział na pakiety dla pacjentów w wieku 18-50 oraz 51-65 lat. W przypadku wariantu GOLD pacjent może skorzystać z opcji Assistance na terenie całej Polski do sumy 5 tys. PLN.

W przeciwieństwie do umów z pozostałymi firmami ubezpieczeniowymi umowa z InterRisk jest oparta na bazie stałej miesięcznej stawki kapitacyjnej, co oznacza, iż w praktyce pakiet medi-care ma zbliżoną konstrukcję biznesową do produktów abonamentowych. Dlatego też przychody z tego segmentu Emitent klasyfikuje wraz ze sprzedażą Enel-Care. Oba produkty różni grupa docelowa klientów: pracownicy firm (w przypadku abonamentów), osoby indywidualne (w przypadku medi-care).

### **6.1.3.3. Fee For Service**

FFS jest rozumiane jako dokonywanie każdorazowo płatności za dane zrealizowane świadczenie medyczne przez płatnika (klienta indywidualnego, klienta korporacyjnego, towarzystwa ubezpieczeniowego). Na bazie FFS pacjenci mogą korzystać ze wszystkich usług oferowanych w poszczególnych pionach medycznych Emitenta (tj. przychodniach wieloprofilowych, Szpitalu Gilarska oraz w pracowniach diagnostycznych) W ramach FFS obsługiwane są trzy główne grupy klientów: osoby indywidualne, klienci towarzystw ubezpieczeniowych oraz część firm rozliczających się z Emitentem na bazie FFS.

#### **Klienci indywidualni (płatność gotówkowa)**

Pierwszą istotną grupę klientów wśród osób indywidualnych stanowią korzystający z usług Emitenta w sposób nieregularny. Zakup usługi przez tę grupę klientów wynika zazwyczaj z chęci otrzymania wysokiej jakości pomocy medycznej w krótkim okresie czasu lub jest podyktowany czynnikami sezonowymi (grypy, przeziębienia itp.). Osoby indywidualne stanowią istotną grupę pacjentów w przypadku usług diagnostyki obrazowej, jak również zabiegów wykonywanych w Szpitalu Gilarska. Dzięki polityce otwierania placówek w atrakcyjnych lokalizacjach, charakteryzujących się dużym zagęszczeniem ruchu, klienci indywidualni stanowią ważną grupę klientów Emitenta.

Kolejną grupą osób korzystających z usług Spółki na bazie FFS są istniejący klienci abonamentowi Spółki, rezerwujący zabieg nieobjęty posiadanym przez nich pakietem (np. operacje w Szpitalu Gilarska). W zależności od rodzaju abonamentu pewne dodatkowe usługi mogą być objęte rabatem. Klienci abonamentowi stanowią ważną grupę docelową działań promocyjnych i sprzedażowych Spółki (zarówno w formie bezpośredniej na terenie przychodni, jak i w ramach okresowej komunikacji do poszczególnych firm).

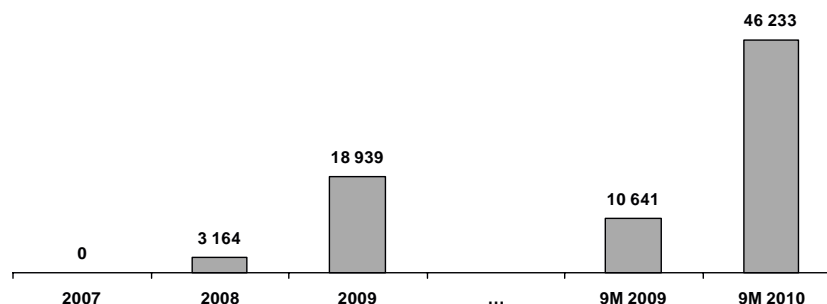
Dzięki posiadaniu rozbudowanej sieci medycznej Emitent oferuje kompleksową opiekę medyczną, począwszy od konsultacji lekarskich i stomatologii, poprzez diagnostykę, hospitalizacje, operacje aż po rehabilitację, czyli przez cały zamknięty cykl leczenia. Biorąc pod uwagę fakt, że pakiety abonamentowe nie pokrywają swoim zakresem wszystkich oferowanych przez Emitenta usług, pacjenci często kontynuują leczenie w ramach sieci medycznej Emitenta na bazie płatności FFS.

Według stanu na dzień 30 września 2010 roku Spółka posiada w bazie około 350 tys. zarejestrowanych klientów indywidualnych, tzn. klientów, którzy nie mają wykupionej opieki medycznej w formie abonamentów Enel-Care oraz co najmniej raz skorzystali z usług Emitenta na bazie FFS.

#### **Firmy ubezpieczeniowe**

Z punktu widzenia Emitenta klienci firm ubezpieczeniowych również stanowią grupę pacjentów FFS. Osoby posiadające polisy płacą za nie stałą stawkę miesięczną (podobnie jak w przypadku abonamentów), natomiast towarzystwo ubezpieczeniowe płaci Spółce ustaloną kwotę za każdą wizytę pacjenta objętego polisą, na bazie miesięcznego rozliczenia. W odróżnieniu od modelu abonamentowego, Emitent nie ponosi ryzyka nadmiernego wykorzystania pakietu medycznego przez pacjentów. Z drugiej strony, wartość przychodów z segmentu obsługi firm ubezpieczeniowych nie jest stała i podlega sezonowym fluktuacjom, w zależności od ilości wizyt odbytych przez posiadaczy polis.

Biorąc pod uwagę dynamiczny rozwój segmentu prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych, Emitent dąży do stałego rozszerzania zakresu współpracy z tymi podmiotami. Według stanu na koniec listopada 2010 roku Spółka posiada podpisane umowy o obsługiwaniu pacjentów Inter-Polska, Uniqa, Signal Iduna, Allianz Polska i Generali. Dodatkowo w ramach kontynuacji poszerzania współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi, Emitent prowadzi sprzedaż agencyjną polis zdrowotnych „Pełnia Życia” (Signal Iduna, w Krakowie, Łodzi, Poznaniu i Wrocławiu) oraz Vision (Inter Polska).

**Liczba pacjentów ubezpieczeniowych korzystających z usług Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010**

Źródło: Emitent

Emitent rozpoczął współpracę z firmami ubezpieczeniowymi w niewielkim zakresie w 2008 roku, w którym Spółka odnotowała około 3 tys. wizyt pacjentów posiadających polisy ubezpieczeniowe. W roku 2009 doszło do zwiększenia skali współpracy z firmami ubezpieczeniowymi, w wyniku czego Emitent obsłużył blisko 19 tys. pacjentów ubezpieczeniowych. Dzięki podpisaniu umów o współpracy z kolejnymi towarzystwami w IV kwartale 2009 oraz za okres styczeń-wrzesień 2010 roku, Spółka zarejestrowała bardzo znaczący przyrost wizyt ze strony posiadaczy polis medycznych. W trakcie zaledwie 9 miesięcy 2010 roku ponad 46 tys. klientów firm ubezpieczeniowych skorzystało z usług Spółki (ponad 4-krotny przyrost w stosunku do analogicznego okresu w poprzednim roku).

**FFS korporacyjny**

Ostatnią grupę klientów FFS dla Emitenta stanowią nieliczne przedsiębiorstwa, oferujące pracownikom opiekę medyczną, lecz bez wykupywania dla nich produktów abonamentowych. Firmy dokonują rozliczeń z Emitentem na bazie ustalonych stawek za każdą odbytą wizytę ich pracowników, analogicznie do modelu współpracy z firmami ubezpieczeniowymi. Model FFS korporacyjnego jest wygodną alternatywą dla tych firm, które prowadzą elastyczną politykę w zakresie oferowania pracownikom opieki medycznej.

**6.1.3.4. NFZ**

Emitent pierwszy kontrakt z Narodowym Funduszem Zdrowia podpisał z Oddziałem Mazowieckim w 2004 roku. Zawarto wówczas umowę na leczenie szpitalne na kwotę około 2 mln PLN. Obecnie oprócz województwa mazowieckiego umowy obowiązują w następujących województwach:

- podkarpackie (badania rezonansu magnetycznego),
- wielkopolskie (badania tomografii komputerowej),
- podlaskie (badania rezonansu magnetycznego).

Pacjenci Emitenta, w ramach umów z Narodowym Funduszem Zdrowia, mogą skorzystać ze świadczeń medycznych w ramach następujących rodzajów świadczeń:

- Hospitalizacja Planowa,
- Diagnostyka (diagnostyczne badania kosztochłonne i świadczenia w poradniach specjalistycznych),
- Profilaktyczne Programy Zdrowotne (badania mammograficzne).

Oprócz własnych umów z Narodowym Funduszem Zdrowia Emitent funkcjonuje na rynku jako podwykonawca usług medycznych dla innych podmiotów posiadających kontrakty z NFZ. Warunki, na jakich odbywa się udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej pacjentom zgłaszającym się na wizyty i badania, są ściśle określone przez Narodowy Fundusz Zdrowia. Oprócz szczegółowych wymagań dotyczących kwalifikacji personelu medycznego, sprzętu i lokalizacji, wytyczne funduszu regulują również warunki rejestracji pacjentów. Każdy ze zgłaszających się do placówek Emitenta pacjentów w ramach świadczeń finansowanych przez NFZ, powinien przynieść ze sobą dokument potwierdzający ubezpieczenie zdrowotne oraz do większości poradni i pracowni skierowanie (wyjątkiem są badania mammograficzne, gdzie warunkiem ich wykonania jest kryterium wieku decydujące o udziale w programie profilaktyki raka piersi, oraz poradnia okulistyczna, do której skierowanie nie jest wymagane). Wszyscy pacjenci zapisywani są na wizyty i badania wg kolejności zgłaszania się do placówek, zgodnie z określonymi przez NFZ procedurami dotyczącymi prowadzenia list oczekujących.



Zasady rozliczania z Narodowym Funduszem Zdrowia są jasno określone w warunkach realizacji umów. Zgodnie z planami ustalonymi na poszczególne okresy obowiązywania umów, limity finansowe określone w umowach realizowane są w okresach rocznych lub półrocznych. Narodowy Fundusz Zdrowia finansuje całość świadczeń wykonanych w ramach limitów, a jeżeli pojawiają się tzw. nadwykonania, ich odpłatność staje się przedmiotem negocjacji z NFZ, co zazwyczaj skutkuje podpisaniem aneksów podwyższających pierwotnie ustalone limity. W przypadku badań mammograficznych realizowanych w ramach profilaktycznych programów zdrowotnych wysokość ich finansowania nie jest limitowana przez NFZ, a więc płatność jest zagwarantowana za wszystkie wykonane badania.

Największym zainteresowaniem ze strony pacjentów cieszą się zabiegi wykonywane w ramach hospitalizacji planowej i ta część działalności stanowi największy udział w strukturze przychodów Emitenta związanych ze świadczeniem usług medycznych w ramach kontraktów z NFZ. Pacjenci mogą skorzystać z szeregu zabiegów wykonywanych w Szpitalu Gilarska w ramach chirurgii ogólnej, ortopedii i traumatologii narządów ruchu, chirurgii naczyniowej, okulistyki, neurochirurgii oraz otolaryngologii.

Znacząca część kontraktów realizowana jest także w pracowniach tomografii komputerowej i rezonansu magnetycznego. Ponadto w strukturze spółki funkcjonują również pracownie endoskopii i USG, w których w ramach nieodpłatnych wizyt pacjenci mogą mieć wykonywane badania gastrokopii oraz kolonoskopii, jak również badania przepływów naczyniowych w USG.

Całość świadczeń z katalogu świadczeń nieodpłatnych, finansowanych przez NFZ uzupełniają badania mammograficzne realizowane w ramach Populacyjnego Programu Profilaktyki Wczesnego Wykrywania Raka Piersi. W ramach tej umowy nieodpłatne profilaktyczne badania mammograficzne, raz na 2 lata, przysługują paniom w wieku 50-69 lat lub raz do roku, jeżeli badanie przysługuje ze wskazań medycznych.

#### **6.1.4. Polityka Spółki w zakresie jakości, cen oraz promocji**

Polityką Emitenta jest oferowanie pacjentom wysokiej jakości usług, co znajduje odzwierciedlenie w starannym doborze kadry medycznej, komfortowym wyposażeniu placówek, nieustannym wdrażaniu nowych technologii, zakupie nowoczesnych urządzeń oraz wprowadzeniu systemu zarządzania jakością. Produkty oraz usługi firmy zostały tak dobrane i opracowane, aby spełnić oczekiwania najbardziej wymagających klientów.

#### **System zarządzania jakością**

Zgodnie z przyjętą polityką, Emitent wdrożył system zarządzania jakością, aby wykazać, że jest zdolny do ciągłego dostarczania usług spełniających wymagania klienta i wymagania przepisów zewnętrznych oraz dąży do zwiększenia zadowolenia klienta przez skuteczne stosowanie i doskonalenie systemu. Spółka posiada Certyfikat ISO 9001 od 17 lutego 2004 roku. Pod koniec stycznia 2010 roku odbyła się kolejna certyfikacja systemu zarządzania jakością. Audyt zewnętrzny, przeprowadzony przez firmę Bureau Veritas Certification, zakończył się rekomendacją do wydania certyfikatu na zgodność z normą ISO 9001:2008.

Certyfikat obejmuje wszystkie usługi świadczone przez Emitenta, tj.:

- konsultacje medyczne (planowane konsultacje medyczne i konsultacje medyczne w trybie ostrego dyżuru),
- usługi stomatologiczne,
- usługi protetyczne,
- hospitalizacja,
- zabiegi i operacje,
- diagnostyka medyczna,
- usługi rehabilitacyjne,
- teleradiologia,
- medycyna interwencyjna i w ramach wizyt domowych.

#### **Obsługa Klienta**

Obsługa klienta indywidualnego oraz korporacyjnego prowadzona jest przez Dział Obsługi Klienta Korporacyjnego (DOKK), Call Center oraz stronę internetową [www.enel.pl](http://www.enel.pl).

DOKK jest odpowiedzialny za przygotowanie materiałów dla klientów Enel-Care (karty identyfikacyjne wraz z informatorem zawierającym listę placówek partnerskich, pakiety powitalne), jak również przekazanie opisu sposobu korzystania z opieki

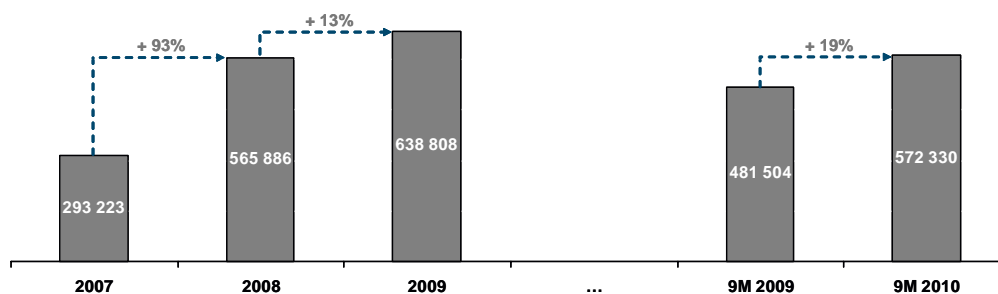
medycznej wraz z zakresem usług. Każdy pracownik DOKK posiada pulę firm programu Enel-Care, dla których jest dedykowanym opiekunem firmy, realizuje cykliczne spotkania z klientami oraz zarządza relacją z klientem korporacyjnym.

DOKK dodatkowo przeprowadza cykliczne badania satysfakcji klienta-firmy w formie ankiety przesyłanej pocztą elektroniczną. Ankieta jest adresowana do osoby współpracującej ze strony klienta z DOKK. Badaniem są objęte losowo wybrane firmy, których liczba w ciągu roku może być modyfikowana tak, by wymagany zwrot ankiet wynosił nie mniej niż 10% ogółu firm objętych obsługą Enel-Care. Kierownik DOKK analizuje zadowolenie klientów na podstawie wniosków z przeprowadzanych ankiet oraz bieżących reklamacji.

Dodatkowo, aby zapewnić pacjentom wysoką jakość techniczną oraz funkcjonalną korzystania z usług Emitenta, pacjent, decydując się na wizytę w Spółce, ma możliwość zarezerwowania wizyty w dogodnych dla niego godzinach poprzez Call Center, lub korzystając ze strony internetowej firmy. Zakres działania Call Center Emitenta obejmuje:

- 1 95 27 – ogólnopolski numer (koszt jak za połączenie lokalne),
- Dostępność 7 dni w tygodniu (poniedziałek – sobota 7.00-21.00; niedziela 10.00-20.00),
- 30 stanowisk Call Center (w technologii IP).

#### Łączna liczba połączeń zrealizowanych przez Call Center Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010



Źródło: Emitent

W okresie 2007-2009 liczba połączeń zrealizowanych przez Call Center Emitenta uległa znaczącemu wzrostowi, z poziomu około 293 tys. połączeń w roku 2007 do blisko 640 tys. połączeń w roku 2009, co jest konsekwencją dynamicznego przyrostu liczby klientów (zarówno korporacyjnych, jak i indywidualnych). Dane za okres 9 miesięcy 2010 roku wskazują na kontynuację trendu wzrostu ilości realizowanych połączeń. Call Center świadczy również usługę „Recepta na telefon”, w ramach której pacjenci mogą skontaktować się z Call Center i złożyć zamówienie na receptę – na lek stosowany stale lub na choroby przewlekłe.

Istotnym kanałem obsługi klienta jest serwis internetowy Emitenta – [www.enel.pl](http://www.enel.pl). Nowa odsłona serwisu została uruchomiona 13 września 2010 roku. W okresie wrzesień-październik rok do roku (2009/2010) ilość odsłon strony korporacyjnej Spółki wzrosła o 138%. Poprzez stronę pacjenci mają możliwość:

- umawiania się na wizyty lekarskie za pomocą serwisu (online),
- umawiania się na wizyty lekarskie poprzez Skype,
- odebrania wyników badań laboratoryjnych.

Dodatkowo w celu udogodnienia pacjentom korzystania z usług, dzień przed planowaną wizytą w przychodni (konsultacja lekarska, badanie) pacjenci otrzymują wiadomość (SMS) z przypomnieniem terminu, miejsca i godziny wizyty oraz prośbą, aby w przypadku zmiany planów odwołać wizytę.

W ramach stałego monitorowania jakości obsługi pacjentów Emitent regularnie (co miesiąc) przeprowadza badania typu anonimowy klient (*mystery shopper*).

#### Zarządzanie zasobami ludzkimi

Emitent, będąc świadomym znaczenia zasobów ludzkich dla firmy usługowej, przywiązuje bardzo dużą wagę do odpowiedniego doboru personelu, który ma kontakt z klientem. Dzięki ustaleniu odpowiednich regulacji dot. wymagań aplikacyjnych, ponad 95% lekarzy pracujących w Spółce posiada II stopień specjalizacji. Wszyscy chirurdzy zatrudnieni w Szpitalu Gilarska należą do czołówki uznanych lekarzy – operatorów w Polsce.

Poza staranną rekrutacją pracowników Emitent przykłada duże znaczenie do szkoleń wstępnych, które musi przejść każdy nowy pracownik, a także regularnych szkoleń z obsługi klienta oraz szkoleń produktowych. Departament Medyczny Spółki organizuje cykliczne szkolenia dla lekarzy. Szkolenia te rejestrowane są w Okręgowej Izbie Lekarskiej (OIL) i dają możliwość uzyskania wymaganych przez OIL punktów edukacyjnych w ramach obowiązującego lekarzy ustawicznego samokształcenia. Dodatkowo Emitent realizuje programy szkoleniowo-rozwojowe wspierające realizację strategii firmy, takie jak Akademia Menedżera, Akademia Koordynatora, szkolenia sprzedażowe itp.

Pożądane zachowania pracowników mających kontakt z klientem są dokładnie zdefiniowane i opisane w procedurach ISO. Pracownicy muszą trzymać się wyznaczonych standardów, monitorowanych regularnie poprzez audyty wewnętrzne i zewnętrzne, badania anonimowego klienta wykonywane raz w miesiącu przez zewnętrzną agencję badawczą oraz badania satysfakcji pacjenta.

### **Nagrody i wyróżnienia**

Potwierdzeniem wysokiej jakości oferowanych przez Emitenta usług oraz obsługi klienta jest szereg otrzymanych wyróżnień i nagród, obejmujący m.in.:

- QI SERVICES – usługi najwyższej jakości – Finalista Forum Jakości Quality International 2008 – uzyskanie prawa do posługiwania się logo Quality International 2008,
- zajęcie 10. miejsca w „Rankingu Klinik Chirurgii Plastycznej” organizowanym przed redakcją „Wprost” (2009),
- zajęcie 7. miejsca w rankingu „Bezpieczny Szpital 2008” organizowanym przez redakcję „Rzeczpospolitej” (2008),
- laureat konkursu „Gazeta Biznesu” (2008, 2007),
- BIOMET 3I Platinum Elite, wyróżnienie przyznane w uznaniu jakości usług protetycznych (2008),
- 5. miejsce w rankingu wydawnictwa Termedia „Najlepsze Szpitale Prywatne” (2007).

Dodatkowo Emitent jest zaangażowany w działalność organizacji branżowych. Spółka jest członkiem Ogólnopolskiego Związku Pracodawców Prywatnej Służby Zdrowia ([www.medycynaprywatna.pl](http://www.medycynaprywatna.pl)) – Prezes Zarządu Spółki p. Adam Rozwadowski pełni funkcję Członka Zarządu – oraz Ogólnopolskiego Stowarzyszenia Szpitali Niepublicznych ([www.szpitale.org](http://www.szpitale.org)) – Prezes Zarządu Spółki p. Adam Rozwadowski pełni funkcję Członka Zarządu.

### **Marka ENEL-MED**

Emitent konsekwentnie buduje swoją markę w Warszawie oraz w regionach, gdzie Spółka posiada własne placówki (Poznań, Wrocław, Kraków, Łódź). Marka ENEL-MED jest obecnie znana i rozpoznawalna w Warszawie na poziomie 67% (wyniki badania z grudnia 2009, wykonanego przez ARC Rynek i Opinia, na zlecenie Emitenta).

### **Polityka cenowa**

Polityka cenowa Emitenta plasuje Spółkę w segmencie premium. Usługi i produkty firmy oferowane są klientom instytucjonalnym, a także indywidualnym. Wybrane procedury medyczne w szpitalu oraz pracowniach diagnostyki obrazowej są oferowane pacjentom nieodpłatnie w ramach kontraktu z NFZ.

Cennik usług FFS jest ogólnodostępny dla wszystkich klientów na stronie [www.enel.pl](http://www.enel.pl) oraz w placówkach Spółki. Ceny różnią się między sobą w zależności od miasta, w którym oferowana jest usługa lub produkt. Ceny w stolicy są wyższe od cen w lokalizacjach pozawarszawskich. Ceny usług Emitenta dla indywidualnych pacjentów komercyjnych są ustalane na konkurencyjnym poziomie, uwzględniając wysoki poziom świadczonych usług medycznych.

Ceny abonamentów medycznych dla firm są negocjowane indywidualnie z każdym klientem i zależą od specyfiki branży klienta, liczby zatrudnionych pracowników, konkurencyjności przetargu (jeżeli kontrakt podlega procedurze przetargowej) itp.

### **Promocja i reklama**

Emitent wykorzystuje kampanie reklamowe w momencie wprowadzania usługi na nowy rynek, lub wprowadzania nowej usługi dla pacjentów komercyjnych. Kampanie są prowadzone w miastach, w których zlokalizowane są przychodnie i placówki Emitenta. Media używane w reklamie obejmują: outdoor, spoty reklamowe w kinach, spoty radiowe, inserty w prasie, banery, linki sponsorowane w wyszukiwarce internetowej.

Dodatkowo Emitent w dużym stopniu wykorzystuje narzędzia promocji sprzedaży w celu szybkiego zwiększenia przychodów w segmencie indywidualnych klientów komercyjnych (usługi stomatologiczne, usługi diagnostyki obrazowej, program 24 h dla zdrowia). Narzędzia marketingowe używane do promocji sprzedaży uwzględniają: kupony na jednorazową nieodpłatną wizytę u specjalisty, kupony rabatowe rozdawane w oddziałach lub przez handlowców,

sezonowe obniżki cen na wybrane usługi/produkty, ekspozycja plakatów w punktach sprzedaży – przychodniach, przesyłki pocztowe z kuponem rabatowym, karty „Twoja pierwsza wizyta” dla kierownictwa (uprawniająca do darmowej wizyty potencjalnych klientów programu Enel-Care), promocje i demonstracje na terenie przychodni.

Spółka wykorzystuje również wiele kanałów bezpośredniego dotarcia do potencjalnych i obecnych klientów korporacyjnych oraz pacjentów firmy. Zgodnie z obowiązującym prawem, Emitent ma możliwość wykorzystywania danych w swojej bazie klientów do marketingu bezpośredniego własnych produktów i usług, poprzez stosowanie m.in. listów lub przesyłek adresowych (wysyłanych do pacjentów indywidualnych oraz klientów instytucjonalnych pocztą lub kurierem), e-mailingu, SMS-ów.

#### 6.1.5. Strategia rozwoju

##### Misja i wizja działalności Emitenta

Misją Spółki jest „polepszenie stanu zdrowia i komfortu życia pacjentów”. Emitent zamierza realizować swą misję poprzez:

- systematyczny rozwój kompleksowej sieci opieki medycznej,
- kontynuację współpracy pomiędzy publicznym i prywatnym sektorem ochrony zdrowia,
- upowszechnianie stosowania profilaktyki zdrowotnej.

Wizją działalności Emitenta jest świadczenie usług medycznych na najwyższym poziomie, dzięki ciągłemu rozwojowi kompetencji oraz wyznaczaniu trendów i standardów w opiece medycznej. Jako jeden z liderów rynku Emitent zamierza realizować swoją wizję działalności poprzez:

- utrzymanie kluczowej pozycji na rynku usług medycznych,
- rozbudowę sieci przychodni i szpitali na terenie Polski,
- upowszechnienie systemu pracowniczych programów zdrowotnych (abonamenty) oraz ubezpieczeń zdrowotnych osób indywidualnych,
- wprowadzenie innowacyjnych usług medycznych, takich jak nowoczesne techniki diagnostyki obrazowej oraz rozwój telemedycyny.

##### Cele strategiczne Emitenta na lata 2011-2013

Biorąc pod uwagę przyjętą misję oraz wizję działalności, intencją Emitenta jest zrealizowanie w ciągu trzech najbliższych lat szeregu istotnych celów strategicznych.

Nadrzędnym celem strategicznym Emitenta na okres 2011-2013 jest zapewnienie Spółce podstaw do długoterminowej maksymalizacji rentowności modelu biznesowego Spółki oraz wypracowania trwałej przewagi konkurencyjnej.

Osiągnięcie nadrzędnego celu strategicznego umożliwi realizacja następujących cząstkowych celów strategicznych:

- I. Budowa i wyposażenie nowego specjalistycznego szpitala na terenie Warszawy (Szpital przy AI. Solidarności).
- II. Rozbudowa sieci przychodni ogólnodostępnych oraz stomatologii.
- III. Zwiększenie potencjału Spółki w segmencie diagnostyki obrazowej.
- IV. Realizacja inwestycji w systemy i oprogramowanie IT.
- V. Zwiększenie potencjału Spółki w segmencie teleradiologii.
- VI. Usprawnienie efektywności operacyjnej Spółki.

Poszczególne cząstkowe cele strategiczne omówiono poniżej.

##### **I. Budowa i wyposażenie nowego specjalistycznego szpitala na terenie Warszawy (Szpital przy AI. Solidarności)**

###### a) uzasadnienie inwestycji

Emitent jest wieloletnim operatorem Szpitala Gilarska. Pozytywne doświadczenia związane z funkcjonowaniem tego obiektu, wysoka rentowność przeprowadzanych zabiegów, jak również obserwowany popyt na specjalistyczne usługi szpitalne skłoniły Spółkę do rozpoczęcia prac nad nowym obiektem. Szpital Gilarska jest obecnie najbardziej rentownym segmentem działalności Spółki, jednocześnie jednak ze względu na jego ograniczoną powierzchnię, Spółka nie jest w stanie oferować wszystkich możliwych usług w ramach istniejącego obiektu. Dodatkowo, zdaniem Spółki, na rynku

warszawskim w dalszym ciągu istnieje niezaspokojone zapotrzebowanie na najwyższej klasy usługi szpitalne, szczególnie w segmencie neurochirurgii i ortopedii. Budowa szpitala jest również kontynuacją strategii dywersyfikacji przychodów Spółki.

W swej strategii Spółka uwzględnia plany ciągłego i systematycznego zwiększania zakresu świadczeń objętych kontraktami z NFZ, szczególnie w dziedzinie leczenia szpitalnego. Dotychczasowe doświadczenia Emitenta związane z realizacją umów wskazują na regularny wzrost kwot płatności NFZ wobec Spółki za poszczególne okresy. Na najbliższe lata Spółka spodziewa się wzrostu wysokości kontraktu na leczenie szpitalne, czego beneficjentem powinien stać się nowy obiekt szpitalny Emitenta.

b) koncepcja biznesowa

Nowy obiekt szpitalny Emitenta ma być położony w Warszawie, przy Al. Solidarności. Szpital ma docelowo posiadać 2 sale operacyjne oraz 30 łóżek. Spółka zamierza świadczyć jedynie wybrane usługi medyczne w ramach obiektu (szpital wysoce specjalistyczny), w oparciu o umowy z najlepszymi specjalistami w danych dziedzinach. Kryterium wyboru specjalności jest po pierwsze wysokość potencjalnego popytu pacjentów na dane usługi (mierzona czasem oczekiwania na dany zabieg w ramach NFZ lub badaniami przeprowadzonymi przez Spółkę), po drugie rentowność danego typu zabiegów dla Emitenta. Przeprowadzane zabiegi powinny wiązać się z maksymalnie krótkim pobytem pacjenta w szpitalu celem redukcji kosztów obsługi. W chwili obecnej Emitent zakłada, że profil medyczny szpitala będzie koncentrował się na segmencie neurochirurgii oraz ortopedii.

W ramach Szpitala przy Al. Solidarności zrealizowane będzie również kompleksowe centrum diagnostyki obrazowej (RM + TK), sfinansowane z bieżących środków finansowych Emitenta, realizujące usługi zarówno na potrzeby szpitala, jak i pacjentów spoza szpitala. Szpital przy Al. Solidarności ma mieć charakter szpitala planowego, nie szpitala jednego dnia, dzięki czemu Emitent poszerzy możliwości kontraktowania usług z NFZ.

c) harmonogram i wielkość ponoszenia nakładów (w tys. PLN)

**Harmonogram i wielkość nakładów inwestycyjnych na budowę Szpitala przy Al. Solidarności (w tys. PLN)**

	2011	2012	2013	2011 – 2013
<b>Wielkość nakładów:</b>	10 000	-	-	10 000

Źródło: Emitent

Emitent szacuje, iż rozpoczęcie działalności operacyjnej Szpitala przy Al. Solidarności nastąpi w I kwartale 2012 roku.

**II. Rozbudowa sieci przychodni wieloprofilowych oraz stomatologii**

a) uzasadnienie inwestycji

Przychodnie wieloprofilowe stanowią największy segment działalności Spółki pod kątem wielkości generowanych przychodów. Stanowią główne źródło pozyskiwania klientów korporacyjnych oraz indywidualnych, którzy to klienci następnie stymulują sprzedaż w pozostałych segmentach (szpital, diagnostyka). Spółka oferuje ogólnopolskie pokrycie usługami ambulatoryjnymi dla klientów, poprzez wykorzystywanie sieci podwykonawców. Z wyjątkiem Trójmiasta jak i Katowic Spółka posiada własne przychodnie we wszystkich głównych ośrodkach miejskich. Po uzupełnieniu sieci o te lokalizacje dalszy rozwój będzie determinowany stopniem wypełnienia istniejących przychodni. Co do zasady Emitent podejmuje decyzję o otwarciu dodatkowej placówki na danym terenie, jeżeli stopień wykorzystania jej potencjału do przyjmowania klientów (mierzony jako stosunek „faktyczne wykorzystanie/maksymalne wykorzystanie”) przekracza 90%. Należy zauważyć, iż z punktu widzenia klientów abonamentowych oraz ubezpieczeniowych rozmiar sieci medycznej jest jednym z najbardziej istotnych kryteriów atrakcyjności operatora medycznego. Dalsze inwestycje w sieć medyczną są więc elementem budowania trwałej przewagi konkurencyjnej Spółki. W ramach każdej nowej przychodni, kontynuując strategię kompleksowej oferty medycznej, Emitent przewiduje oferowanie usług stomatologicznych (co najmniej 2 gabinety na przychodnię).

b) koncepcja biznesowa

Priorytetem dla Spółki jest uzupełnienie sieci przychodni o obszar Katowic oraz rejon Trójmiasta. Ponieważ Warszawa pozostaje głównym ośrodkiem koncentracji klientów korporacyjnych oraz w dalszym ciągu posiada niezagospodarowany potencjał, część inwestycji Spółki w segmencie przychodni koncentrować się będzie na stolicy. Z uwagi na pozytywne doświadczenia z otwarcia Oddziału Domaniewska, tj. przychodni o nieco mniejszej powierzchni, zaadaptowanej przez dewelopera, położonej na terenie Mokotów Business Park – Emitent zamierza kontynuować ten model placówki w Warszawie (relatywnie mniejsza placówka, około 770 m<sup>2</sup>, atrakcyjna lokalizacja biznesowa). Intencją Spółki jest również rozszerzenie geograficznej dostępności prestiżowych programów profilaktycznych (np. 24 h dla zdrowia), które mogą być

oferowane klientom w wybranych nowych lokalizacjach (Katowice, Trójmiasto). Docelowo Spółka nie zamierza prowadzić prac budowlanych, lecz wynajmując nową przychodnię, opracowaną wg wskazówek Emitenta pod klucz przez dewelopera. Rozliczenie inwestycji może nastąpić jednorazowo lub w formie rozłożonych płatności poprzez zwiększony czynsz.

c) harmonogram i wielkość ponoszenia nakładów (w tys. PLN)

Emitent szacuje nakłady związane z otwarciem nowej przychodni wieloprofilowej na około 3-4 mln PLN, przy założeniu, iż powierzchnia przychodni mieści się w przedziale 1 000 m<sup>2</sup> – 1 500 m<sup>2</sup>. Planowane kolejne placówki na terenie Warszawy będą charakteryzować się mniejszą całkowitą powierzchnią (około 700 m<sup>2</sup>), stąd niższy poziom nakładów inwestycyjnych na te lokalizacje (około 2 mln PLN).

#### Wielkość i harmonogram nakładów inwestycyjnych na rozwój w segmencie przychodni wieloprofilowych (w tys. PLN)

	2011	2012	2013	2011 – 2013
Nakłady Trójmiasto	2 000	-	-	2 000
Nakłady Katowice	-	3 000	-	3 000
<b>Łączne nakłady region</b>	<b>2 000</b>	<b>3 000</b>	<b>-</b>	<b>5 000</b>
Nakłady na 1 przychodnię Warszawa	-	2 000	2 000	2 000
Ilość przychodni Warszawa	-	1	1	2
<b>Łączne nakłady Warszawa</b>	<b>-</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>4 000</b>
<b>Suma nakładów przychodnie:</b>	<b>2 000</b>	<b>5 000</b>	<b>2 000</b>	<b>9 000</b>

Źródło: Emitent

Rozpoczęcie działalności operacyjnej przez nowe przychodnie zazwyczaj następuje w ciągu 6 miesięcy od podjęcia przez Emitenta decyzji o otwarciu nowej placówki i podpisania umowy najmu lokalu pod przychodnię.

### III. Zwiększenie potencjału Spółki w segmencie diagnostyki obrazowej

a) uzasadnienie inwestycji

Diagnostyka obrazowa jest drugim najbardziej rentownym segmentem działalności Spółki. Spółka należy do liderów rynku i posiada znaczące doświadczenie w prowadzeniu pracowni diagnostycznych. Znaczące perspektywy diagnostyki w Polsce, skłonność szpitali do outsourcingu diagnostyki, w połączeniu z małą ilością profesjonalnego sprzętu oraz z długimi czasami oczekiwania na zabieg powodują, iż jest to zdaniem Emitenta segment atrakcyjny z punktu widzenia dalszego rozwoju działalności. Intencją Spółki jest zapewnienie koordynacji harmonogramu otwierania pracowni z cyklem kontraktowania NFZ (aby zapewnić nowym pracownikom stałe, pewne źródło przychodów). Dodatkowo Spółka zamierza kontynuować pozytywne doświadczenia z prowadzeniem bezpośredniej sprzedaży usług diagnostycznych przez Dział Sprzedaży, celem zachęcenia pacjentów do korzystania z usług pracowni na bazie FFS.

b) koncepcja biznesowa

Spółka zamierza otwierać pracownie dwóch typów: oferujące usługi rezonansu magnetycznego (RM) oraz tomografii komputerowej (TK). W roku 2011 Spółka planuje utworzenie czterech nowych pracowni diagnostycznych, w tym pracownię w ramach planowanego Szpitala przy Al. Solidarności w Warszawie oraz w Koninie. W roku 2012 Emitent zakłada rozpoczęcie działalności przez 2 kolejne pracownie. W roku 2013 również planowane jest otwarcie dwóch dodatkowych nowych pracowni. Do wybranych przez Spółkę kryteriów lokalizacyjnych nowych pracowni należy przede wszystkim ilość sprzętu RM i TK w regionie należącego do innych graczy lub szpitali, czas oczekiwania pacjentów na badania RM i TK w regionie, jak również własna ekspertyza Emitenta. Spółka, w ramach polityki oferowania kompleksowej usługi medycznej oraz koordynacji planów rozwoju w segmencie przychodni, rozważa także otwieranie pracowni diagnostycznych towarzyszący nowym przychodniom wieloprofilowym.

c) harmonogram i wielkość ponoszenia nakładów (w tys. PLN)

Na wielkość nakładów inwestycyjnych na utworzenie pracowni diagnostycznej składa się:

- zakup urządzenia MR: od 3,5 mln PLN do 4,5 mln PLN w zależności od lokalizacji,
- zakup urządzenia TK: od 1,5 mln PLN do 2,5 mln PLN w zależności od lokalizacji,
- adaptacja powierzchni pracowni od 0,5 mln PLN do 1,0 mln PLN w zależności od lokalizacji.

**Wielkość i harmonogram nakładów inwestycyjnych na rozwój w segmencie diagnostyki obrazowej (w tys. PLN)**

	2011	2012	2013	2011 – 2013
Ilość nowych pracowni	2	2	2	6
Szacunkowe nakłady na 1 pracownię	5 750	6 600	7 000	6 450
<b>Suma nakładów:</b>	<b>11 500</b>	<b>13 200</b>	<b>14 000</b>	<b>38 700</b>

Źródło: Emitent \* Pracownia w ramach szpitala przy Al. Solidarności w Warszawie oraz pracownia w Koninie finansowane będą z bieżących środków lub na bazie umów leasingu z dostawcą sprzętu diagnostycznego

Na bazie doświadczeń historycznych Emitent szacuje, iż rozpoczęcie działalności operacyjnej danej przychodni nastąpi w ciągu od 3 do 5 miesięcy od momentu podjęcia decyzji o uruchomieniu pracowni.

**IV. Realizacja inwestycji w systemy i oprogramowanie IT**

## a) uzasadnienie inwestycji

Z uwagi na dynamiczny rozwój przedsiębiorstwa, jego sieci medycznej oraz liczby pacjentów, w celu zachowania oraz zwiększenia efektywności organizacyjnej Spółka widzi potrzebę rozbudowy wykorzystywanego oprogramowania. Licencjonowany software zewnętrznej firmy będzie stanowić kolejny element przewagi konkurencyjnej Spółki oraz może być jedną z kluczowych przewag w przypadku rozbudowy sieci medycznej w wyniku integracji podwykonawców. Nowy system może być oferowany wybranym podwykonawcom, co umożliwi zacieśnienie współpracy Spółki z tymi podmiotami (wymiana dokumentów, kontrola kosztów, usprawnienie efektywności komunikacji, zmniejszenie nakładu pracy na obsługę podwykonawców, większa automatyzacja). Wdrożenie nowego systemu znacznie rozszerzy dostępne funkcjonalności w porównaniu z obecnie używanym systemem medycznym. Implementacja nowego systemu spowoduje większe wykorzystywanie elektronicznej dokumentacji, brak potrzeby rozbudowy personelu administracyjnego w miarę rozwoju firmy.

## b) koncepcja biznesowa

Nowy planowany system medyczny (stworzony od podstaw, dedykowany obsłudze medycznej pacjentów) ma umożliwić Emitentowi:

- wprowadzenie końcówek systemu do podwykonawców Spółki, pozwalając na bardziej dokładną kontrolę zasadności zleczanych badań, jak również ściślejszą integrację podwykonawców,
- usprawnienie procesu zdalnej (np. przez Internet) rejestracji wizyt,
- zdalne udostępnienie pacjentom (np. przez Internet) dokumentacji medycznej,
- uproszczenie wymiany dokumentacji oraz korespondencji z firmami ubezpieczeniowymi.

Emitent zakłada, iż poprawna implementacja planowanego nowego systemu umożliwi zwiększenie efektywności Spółki oraz przyczyni się do obniżenia kosztów prowadzenia działalności operacyjnej.

## c) harmonogram i wielkość ponoszenia nakładów (w tys. PLN)

**Wielkość i harmonogram nakładów inwestycyjnych na rozwój w segmencie IT (w tys. PLN)**

	2011	2012	2013	2011 – 2013
<b>Wielkość nakładów:</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>	<b>3 000</b>

Źródło: Emitent

Według obecnych szacunków Emitenta planowany nowy system medyczny powinien wiązać się z wydatkiem około 3 mln PLN. Począwszy od I kwartału 2013 roku powinno dojść do pełnego wdrożenia planowanego systemu.

**V. Zwiększenie potencjału Spółki w segmencie teleradiologii**

## a) uzasadnienie inwestycji

W roku 2003 Emitent, jako pierwszy w Polsce, wprowadził do oferty teleradiologię (rozumianą jako elektroniczną transmisję obrazów radiograficznych z jednej lokalizacji geograficznej do drugiej celem ich interpretacji i konsultacji). Teleradiologia umożliwia rozszerzenie zasięgu oferowania zaawansowanych technik diagnostycznych i dostarcza niezbędnej wiedzy i umiejętności do miejsc, w których ich brakuje i ich pozyskanie w bezpośredni sposób nie jest ekonomicznie i organizacyjnie wykonalne. Ograniczone zasoby lekarzy radiologów i stale wzrastająca ilość urządzeń

diagnostycznych determinują rozwój usługi teleradiologii z uwagi na rosnące zainteresowanie klientów. Strategia Emitenta zakłada intensyfikację rozwoju w segmencie teleradiologii, kontynuując strategię dywersyfikacji źródeł przychodów oraz innowacyjności oferowanych przez Spółkę usług medycznych.

b) koncepcja biznesowa

Celem Spółki jest rozwinięcie istniejącego systemu teleradiologii w oparciu o wirtualny pokój opisowy, który połączy lekarzy pracujących w już istniejących pokojach opisowych (Szpital Gilarska, pracownia diagnostyczna w szpitalu bielańskim, pracownia diagnostyczna Lublin) z pokojem opisowym w nowym planowanym oddziale w Szpitalu przy Al. Solidarności oraz 3 kolejne planowane centra opisowe. Realizacja koncepcji umożliwi również podłączenie stanowiska lekarzy pracujących w domu, co pozwoli na większą elastyczność opisywania badań. Wszystkie badania z placówek partnerskich, jak również z pracowni Spółki gromadzone byłyby w jednej przestrzeni, do której dostęp posiadają lekarze opisujący. Nowe pokoje opisowe zostaną zaprojektowane w kolejnych planowanych przychodniach wieloprofilowych Emitenta. Taka lokalizacja pozwoli wykorzystać potencjał lokalowy oddziałów oraz pozyskać lekarzy radiologów w miastach, w których Spółka nie posiada oddziałów diagnostycznych. Dodatkowo rozwój obszaru będzie wspierany rozbudową pokoi opisowych w istniejących lokalizacjach.

c) harmonogram i wielkość ponoszenia nakładów (w tys. PLN)

Na wielkość nakładów inwestycyjnych na realizację planów Spółki w zakresie teleradiologii składają się:

- zakup uniwersalnych stacji diagnostycznych umożliwiających zdalne opisywanie wyników badań,
- zakup nowego systemu medycznego do zarządzania obsługą i przydzielaniem badań do radiologów oraz koordynacji obszaru teleradiologii,
- nakłady na adaptację pomieszczeń w planowanych pokojach opisowych.

**Wielkość i harmonogram nakładów inwestycyjnych na rozwój w segmencie teleradiologii (w tys. PLN)**

	2011	2012	2013	2011 – 2013
Uniwersalne stacje diagnostyczne	650	-	-	650
Nowy program RIS	500	-	-	500
Adaptacja pomieszczeń	250	-	-	250
<b>Suma nakładów:</b>	<b>1 400</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 400</b>

Źródło: Emitent

Według obecnych szacunków Emitenta zakończenie ww. planów inwestycyjnych powinno nastąpić do końca 2011 roku. Począwszy od 2012 roku, nowe pokoje opisowe prowadziłyby działalność operacyjną.

**VI. Usprawnienie efektywności operacyjnej Spółki**

Oprócz opisanych w punktach I-V znaczących planów Spółki dotyczących przede wszystkim rozwoju sieci medycznej Emitenta, Emitent planuje w okresie 2011-2013 realizację również szeregu dodatkowych inicjatyw strategicznych, z których najważniejsze to:

- wzmocnienie merytoryczne i organizacyjne departamentu medycznego,
- intensyfikacja sprzedaży bezpośredniej poprzez dalsze kadrowe wzmocnienie działu sprzedaży (skorelowane z rozwojem sieci medycznej),
- parametryzacja i optymalizacja środowiska pracy oddziałów (wprowadzenie dodatkowych procedur analitycznych oraz controllingowych w zakresie monitorowania poziomu kosztów, standardów dostępności, jakości obsługi, adekwatności struktury kadry medycznej),
- budowanie wizerunku ogólnopolskiego lidera jakości w leczeniu i obsłudze pacjenta,
- wprowadzenie rozbudowanych programów dziecięcej profilaktyki stomatologicznej, obejmujących tradycyjną diagnostykę i profilaktykę próchnicy wzbogaconą o nowoczesne testy diagnostyczne i zastosowanie bardzo zróżnicowanych preparatów profilaktycznych (program da Emitentowi szansę dotarcia do pacjenta już od najmłodszych lat, co w połączeniu z kompleksowością usług stwarza możliwość przywiązania pacjenta do marki na długi czas),
- rozbudowanie oferty protetyki oraz implantów stomatologicznych poprzez nawiązanie współpracy ze specjalistycznym, zewnętrznym laboratorium protetycznym,



- budowanie zaangażowania pracowników poprzez kontynuację polityki oferowania programów szkoleniowych oraz dodatkowego wynagrodzenia w zależności od osiągniętych wyników,
- poszukiwanie innowacji technologicznych oraz medycznych, które mogą zostać wdrożone w modelu biznesowym Emitenta, przyczyniając się do poprawy zdrowia pacjentów Spółki.

### Efekty realizacji przyjętych celów strategicznych

W chwili obecnej Emitent posiada stabilną pozycję na rynku prywatnych usług medycznych, jako trzeci największy podmiot. Biorąc jednak pod uwagę fakt, iż w odróżnieniu od pozostałych znaczących graczy, Spółka w całym okresie swej działalności finansowana była bez wsparcia inwestorów zewnętrznych (tj. branżowych, giełdowych, finansowych), tempo rozwoju Emitenta, jak również skala prowadzonej działalności są mniejsze od głównych graczy. Dostrzegając dalszy znaczący potencjał wzrostu stojący przed branżą prywatnych usług medycznych w Polsce, intencją Emitenta jest przyspieszenie tempa rozwoju w drodze pozyskania kapitału na rynku publicznym.

Łącznie w okresie 2011-2013 w celu realizacji założonych celów strategicznych Emitent planuje poniesienie nakładów inwestycyjnych w kwocie około 75 mln PLN. Kwota ta uwzględnia wysokość nakładów odtworzeniowych, wynikających z bieżącej działalności Spółki dotyczącej wymiany, ulepszenia i modernizacji istniejącego majątku Emitenta. Emitent szacuje, że w okresie 2011-2013 roczny poziom nakładów odtworzeniowych powinien wynieść w granicach od 3 do 5 mln PLN.

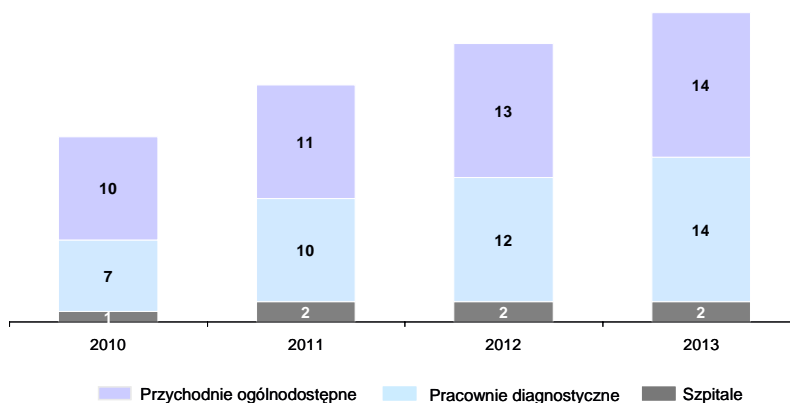
### Łączny planowany poziom nakładów inwestycyjnych na realizację celów strategicznych w okresie 2011-2013 (w tys. PLN)

	2011	2012	2013	2011 – 2013
Szpital przy Al. Solidarności	10 000	-	-	10 000
Przychodnie ogólnodostępne	2 000	5 000	2 000	9 000
Diagnostyka obrazowa	11 500	13 200	14 000	38 700
IT	1 000	1 000	1 000	3 000
Teleradiologia	1 400	-	-	1 400
Inwestycje odtworzeniowe	4 100	4 000	4 000	12 100
<b>Razem</b>	<b>30 000</b>	<b>23 200</b>	<b>21 000</b>	<b>74 200</b>

Źródło: Emitent

W wyniku realizacji planu inwestycyjnego na okres 2011-2013 Emitent zamierza znacząco rozbudować istniejącą sieć medyczną. Według stanu na dzień 30 września 2010 roku infrastruktura Spółki do świadczenia usług obejmowała 1 szpital (Szpital Gilarska), 7 pracowni diagnostycznych oraz 10 przychodni wieloprofilowych. W roku 2011 planowane jest uzupełnienie sieci o 3 pracownie diagnostyczne oraz 1 przychodnię, jak również o ukończony Szpital przy Al. Solidarności. Na koniec 2012 roku infrastruktura Spółki ma zostać wzbogacona o kolejne 2 pracownie oraz 2 przychodnie. Uwzględniając dodatkowe inwestycje planowane na rok 2013, na koniec 2013 roku Emitent zamierza dysponować łącznie 2 jednostkami szpitalnymi, 14 pracowniami diagnostycznymi oraz 14 przychodniami wieloprofilowymi, co umożliwi znaczące zwiększenie obecnej skali działalności.

### Obecny oraz prognozowany kształt sieci medycznej Emitenta w okresie 2010-2013



Źródło: Emitent

Oprócz omówionego planu rozbudowy sieci medycznej kolejnym wyzwaniem dla Emitenta jest zwiększenie obecnego poziomu generowanych marż i zysku Spółki. Intencją Emitenta jest doprowadzenie do stopniowego oraz długoterminowego wzrostu osiąganego zysku. Emitent nie zamierza wstrzymywać kolejnych projektów inwestycyjnych, rozwojowych, aby w krótkim okresie polepszyć generowane rezultaty.

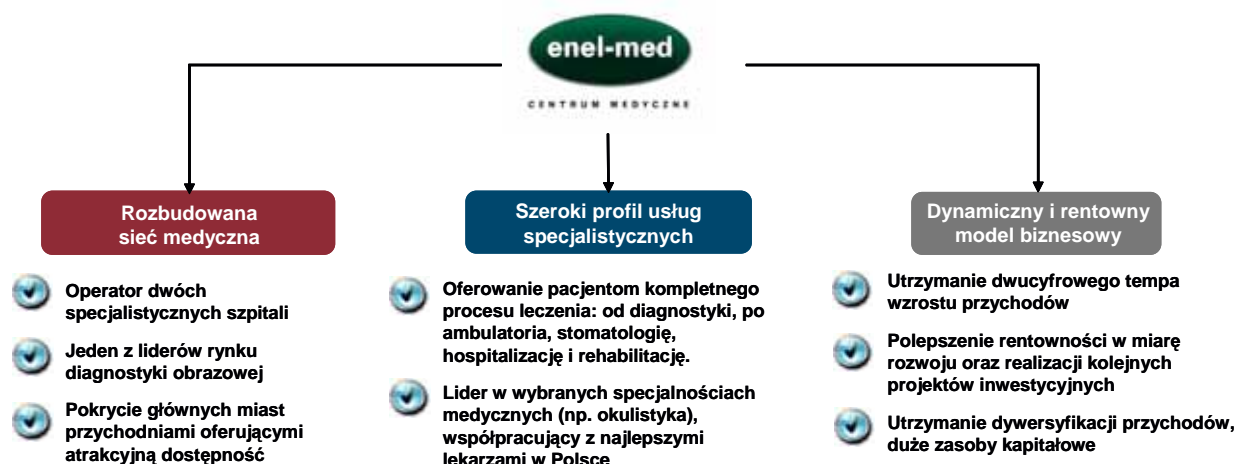
#### Podsumowanie obecnych silnych stron działalności Emitenta oraz wyzwań stojących przed Spółką

Silne strony	Wyzwania
Kompleksowa oferta medyczna: usługi szpitalne, ambulatoryjne, diagnostyczne, rehabilitacyjne, stomatologiczne	Wybudowanie Szpitala przy Al. Solidarności
Znacząca dywersyfikacja przychodów – brak uzależnienia od jednego kanału sprzedaży / pionu medycznego	Rozbudowa sieci przychodni ogólnodostępnych
Atrakcyjna dostępność dla pacjentów połączona z wysoką jakością oraz innowacyjnością usług medycznych	Wzmocnienie pozycji w diagnostyce i teleradiologii
17-letnia historia działalności na rynku prywatnych usług medycznych, bez wsparcia inwestorów (firma rodzinna)	Zwiększenie rentowności działalności Spółki, utrzymując wzrost przychodów

Źródło: Emitent

Dzięki realizacji strategii na lata 2011-2013 w drodze pozyskania środków z emisji akcji Serii D, pozycja konkurencyjna Spółki ulegnie istotnemu, trwałemu polepszeniu, co powinno przełożyć się na przyspieszenie tempa rozwoju przedsiębiorstwa oraz zwiększenie rentowności działalności.

#### Pozycja konkurencyjna Emitenta po realizacji celów strategicznych na lata 2011-2013



Źródło: Emitent

W roku 2013 Emitent będzie w dalszym ciągu dynamicznie rozwijającym się operatorem medycznym, działającym na bardzo perspektywnym rynku i posiadającym duży potencjał do zwiększenia poziomu generowanego zysku. Przekłada się to na wysoką atrakcyjność firmy z punktu widzenia inwestorów instytucjonalnych oraz indywidualnych, mogących uczestniczyć w planowanym rozwoju Emitenta.

#### 6.1.6. Charakterystyka otoczenia konkurencyjnego Emitenta

##### 6.1.6.1. Pozycja rynkowa Emitenta

W ramach czterech głównych linii biznesowych Emitent konkuruje na polskim rynku z szeregiem spółek prywatnego sektora medycznego. Do głównych, bezpośrednich konkurentów w większości pionów biznesowych zaliczają się grupa Lux Med oraz Medicover.

## Pozycja rynkowa Emitenta

	Przychodnie	Stomatologia	Diagnostyka Obrazowa*	Szpitala
Zasięg ogólnokrajowy**	ENEL- MED Lux Med Medicover Falck	ENEL- MED Lux Med Medicover	ENEL- MED Euromedic Voxel Alliance Medical	EMC
Zasięg regionalny**	EMC Polmed Scanmed	Dent-a-Medical Falck	Lux Med Helimed	Nowy Szpital Polsko-Amerykańskie Kliniki Serca
Zasięg wojewódzki**	Swissmed	EMC Scanmed Eurodental Prima - Dent	Medicover EMC Scanmed Swissmed	ENEL- MED Medicover Lux-Med Scanmed Swissmed

Główni, bezpośredni konkurenci Emitenta

\* Segment diagnostyka obrazowa traktowany jest jako pracownie oferujące usługi tomografii komputerowej lub rezonansu magnetycznego

\*\* Zasięg wojewódzki: usługi oferowane w ramach 1 województwa, zasięg regionalny: usługi oferowane w 2-4 województwach, zasięg ogólnokrajowy: usługi oferowane w powyżej 4 województwach (na bazie placówek własnych, bez uwzględnienia ewentualnych podwykonawców)

Źródło: Emitent, stan na 30 września 2010 r.

## Otoczenie konkurencyjne – przychodnie

Obszar działania Emitenta w ramach usług opieki ambulatoryjnej stanowi pięć miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Łódź oraz Wrocław. Na rynku warszawskim panuje silna konkurencja ze strony największych niepublicznych operatorów medycznych. Własne przychodnie/centra medyczne posiadają tu grupa Lux Med (32 przychodnie), grupa Medicover (6 przychodni w ramach działalności Medicover, dodatkowo pięć przychodni Centrum Medyczne Damiana) oraz Falck (2 przychodnie). Podobnie sytuacja wygląda w Krakowie, gdzie dominuje regionalny operator Scanmed (11 przychodni). Swoją ofertę mają tu grupa Lux Med (łącznie 7 przychodni) oraz Medicover (2 przychodnie) i Falck (jedna przychodnia). We Wrocławiu funkcjonują przychodnie grupy Lux Med (8) oraz dwie placówki Medicover. W Poznaniu grupa Lux Med posiada 4 przychodnie, Medicover dwie oraz Falck jedną placówkę. Relatywnie nieduża liczba przychodni należących do największych prywatnych operatorów znajduje się w Łodzi, gdzie zlokalizowane są między innymi 3 przychodnie grupy Lux Med oraz 2 grupy Medicover.

## Otoczenie konkurencyjne – stomatologia

W zakresie usług stomatologicznych konkurencją dla działalności Emitenta stanowią zarówno inni gracze ambulatoryjni (Grupa Lux Med, Medicover), jak również małe gabinety lub sieci prywatne. W stosunku do niektórych małych gabinetów prywatnych przewagą Emitenta jest zapewnienie kompleksowości usług, diagnostyki stomatologicznej oraz ilość i lokalizacja placówek, jak również kilkunastoletnie doświadczenie na rynku prywatnych usług stomatologicznych (historycznie pierwszy obszar działalności Emitenta).

## Otoczenie konkurencyjne – diagnostyka obrazowa

Analizując usługi w zakresie zaawansowanej technologicznie diagnostyki obrazowej przy użyciu specjalistycznych tomografów komputerowych oraz rezonansów magnetycznych, żadna z czołowych prywatnych ambulatoryjnych sieci centrów medycznych w Polsce nie świadczy swoich usług w zakresie ogólnokrajowym, natomiast Emitent oferuje obecnie swoje usługi w sześciu województwach. W danym segmencie działalność na skalę ogólnokrajową prowadzą np. specjalistyczne spółki, takie jak Euromedic, Voxel, Helimed oraz Alliance Medical (ten ostatni głównie w formie diagnostyki mobilnej).

## Otoczenie konkurencyjne – szpitale

Bezpośrednim otoczeniem konkurencyjnym Emitenta w ramach świadczenia usług szpitalnych jest rynek warszawski. Obecnie w Warszawie i okolicach funkcjonują 33 szpitale niepubliczne, natomiast w samej Warszawie zlokalizowanych jest 41 szpitali publicznych. W 2009 roku na warszawskim Wilanowie powstał wybudowany przez grupę Medcover wielospecjalistyczny szpital liczący 180 łóżek. Do innych obiektów konkurencyjnych należy Centrum Medyczne Damiana (30 łóżek, 3 sale operacyjne) oraz szpital Carolina Medical Center (34 łóżka, 4 sale operacyjne) specjalizujący się w ortopedii i medycynie sportowej. EMC Instytut Medyczny dysponuje liczącą obecnie 47 łóżek, specjalizującą się w leczeniu chorób wewnętrznych placówką szpitalną w podwarszawskim Piasecznie. Plany ekspansji na warszawskim rynku usług szpitalnych deklarują grupy Lux Med oraz Swissmed. Grupa Lux Med w 2010 roku otworzyła na Ursynowie specjalistyczny szpital chirurgii jednego dnia, w latach kolejnych deklarowana jest budowa większej placówki szpitalnej. Gdański Swissmed natomiast zamierza w najbliższym okresie otworzyć szpital na warszawskim Bródnie.

Oprócz wyżej wymienionych podmiotów prywatnych, działalność Emitenta w wybranych liniach biznesowych pokrywa się z zakresem usług oferowanych przez podmioty publiczne. W określonych przypadkach państwowe ZOZ mogą również być konkurentem dla oferty Spółki, szczególnie uwzględniając potencjalne nierejestrowane przepływy finansowe w sektorze publicznym (tzw. szara strefa). Z uwagi jednak na profil klienta Emitenta, zdaniem Spółki główną alternatywę do oferty medycznej Emitenta stanowią w pierwszej kolejności inni prywatni operatorzy medyczni.

### 6.1.6.2. Główni bezpośredni konkurenci Emitenta

#### Grupa Lux Med

*segmenty konkurencyjne wobec Emitenta: przychodnie, stomatologia, diagnostyka obrazowa, szpitale*

Grupa Lux Med jest największym prywatnym świadczeniodawcą usług medycznych w Polsce prowadzącym działalność na terenie całego kraju. Należącą do funduszu private equity Mid Europa Partners grupę tworzą przychodnie Lux Med, Centrum Medyczne LIM, Medycyna Rodzinna, Promedis, AVI Diagnostyka Obrazowa, Profemed oraz Fado. Łączna liczba placówek grupy wynosi 71. W sierpniu 2010 roku Grupa Lux Med otworzyła na terenie Warszawy szpital jednego dnia.

#### Grupa Medcover

*segmenty konkurencyjne wobec Emitenta: przychodnie, stomatologia, diagnostyka obrazowa, szpitale*

Spółka jest częścią międzynarodowej grupy Medcover prowadzącej działalność w sektorze ochrony zdrowia w Polsce, Rumunii, Czechach, Słowacji, Niemczech, na Ukrainie oraz w Estonii. Spółka kieruje swoje usługi zarówno do klientów korporacyjnych, jak i indywidualnych w największych miastach w Polsce. Grupę Medcover w Polsce tworzą: Medcover sp. z o.o., Medcover Ubezpieczenia, Synevo (laboratoria diagnostyczne), apteki Medicopharma oraz sieć medyczna Centrum Medyczne Damiana.

#### Dent-a-Medical, Eurodental, Prima-Dent

*segmenty konkurencyjne wobec Emitenta: stomatologia*

Dent-a-Medical jest notowaną na New Connect siecią gabinetów dentystycznych. Obecnie spółka posiada dwa obiekty w Warszawie oraz Wrocławiu, planuje jednak dalszy rozwój sieci poprzez budowę sieci franczyzowej gabinetów partnerskich. Eurodental i Prima-Dent są działającymi na warszawskim rynku spółkami oferującymi usługi stomatologiczne w trzech (Eurodental) oraz czterech (Prima-Dent) lokalizacjach.

#### Alliance Medical, Euromedic, Helimed, Voxel

*segmenty konkurencyjne wobec Emitenta: diagnostyka obrazowa*

Alliance Medical jest firmą specjalizującą się w segmencie diagnostyki obrazowej. Firma świadczy swoje usługi w trzech głównych kategoriach: usługi mobilne, modułowe oraz stacjonarne. Spółka realizuje badania diagnostyczne głównie w oparciu o kontrakt z NFZ.

Spółka Euromedic specjalizuje się w wykonywaniu badań diagnostycznych oraz prowadzi sieć stacji dializ w Polsce. Firma dysponująca siecią 16 stacji diagnostycznych w całej Polsce jest częścią międzynarodowego operatora diagnostycznego Euromedic.

Spółka Helimed operuje w województwach opolskim oraz śląskim. Dysponuje siedmioma pracownikami tomografu komputerowego oraz pięcioma pracownikami rezonansu magnetycznego.

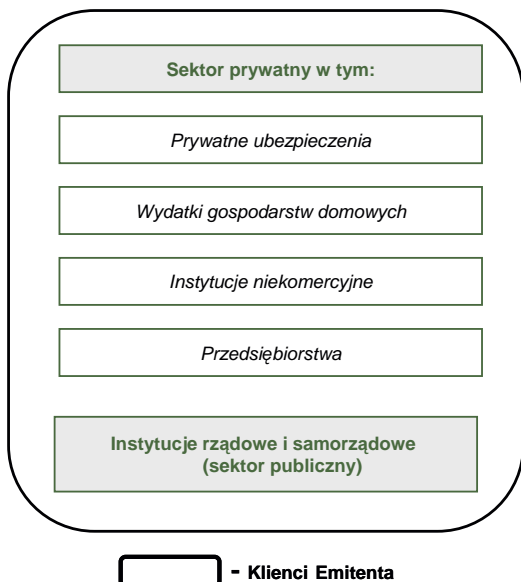
Voxel Medyczne Centra Diagnostyczne prowadzi sieć 17 pracowni tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego w całej Polsce. Spółka oprócz wysokospecjalistycznych usług radiologicznych zajmuje się również teleradiologią oraz kształceniem kadr medycznych i działalnością badawczą oraz naukową.

## 6.2. Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

### 6.2.1. Wartość rynku ochrony zdrowia oraz poziom wydatków na zdrowie

#### 6.2.1.1. Płatnicy dóbr i usług medycznych na rynku ochrony zdrowia w Polsce

##### Płatnicy usług medycznych



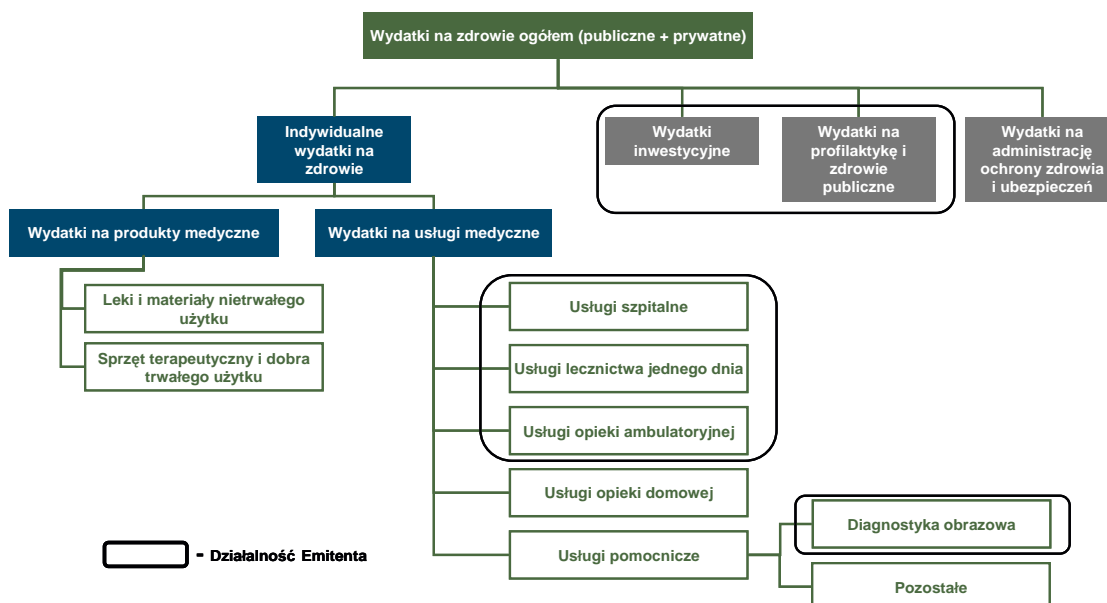
Usługi oferowane na polskim rynku zdrowia mogą być finansowane przez sektor prywatny oraz przez sektor publiczny, czyli instytucje rządowe i samorządowe. Finansowanie usług ochrony zdrowia przez sektor prywatny przybiera cztery zasadnicze formy. Pierwszą grupę wydatków stanowią dobrowolne, prywatne ubezpieczenia zdrowotne. Drugą grupę wydatki gospodarstw domowych, tak zwane OOP (out-of-pocket payments). Obecne tendencje wskazują, że Polacy skłonni są płacić coraz więcej z własnej kieszeni w celu uzyskania lepszej jakości świadczeń. Trzecią grupę stanowią instytucje niekomercyjne, których działalność opiera się zasadniczo na akcjach charytatywnych. Ostatnią grupę stanowią wydatki przedsiębiorstw. Segment ten opiera się głównie na abonamentach oferowanych pracownikom przez pracodawców w celu realizacji obowiązkowych przepisów BHP oraz w ramach dodatkowych, nieobowiązkowych świadczeń medycznych mających na celu dbałość o zdrowie pracowników. Kolejną formą finansowania świadczeń przez sektor prywatny. Należy zaznaczyć, że działalność Emitenta skierowana jest do wszystkich wyżej wymienionych płatników usług medycznych. Za sektor publiczny przyjmuje się przede wszystkim świadczenia opłacane przez Narodowy Fundusz Zdrowia

wszystkim obywatelom, którzy zobowiązani są do opłacania składek na ubezpieczenie zdrowotne.

#### 6.2.1.2. Struktura wydatków na ochronę zdrowia

W celu analizy wielkości i potencjału rynku ochrony zdrowia w Polsce oraz jego poszczególnych segmentów posłużono się danymi OECD na temat wydatków na ochronę zdrowia. Przez wydatki na ochronę zdrowia ogółem rozumie się sumę zarówno wydatków publicznych, jak i prywatnych.

##### Typologia wydatków na ochronę zdrowia



Źródło: Emitent, OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

Metodologia stosowana przez OECD wyróżnia wiele kategorii wydatków na ochronę zdrowia. Najważniejszą z punktu widzenia Emitenta grupę stanowią indywidualne wydatki na zdrowie rozumiane jako wydatki na usługi i dobra medyczne, które mogą być bezpośrednio przyporządkowane indywidualnym podmiotom. Wśród indywidualnych wydatków istnieje zasadniczy podział na wydatki dotyczące produktów medycznych (leki, materiały medyczne, sprzęt terapeutyczny) oraz wydatki dotyczące usług medycznych. Usługi medyczne można z kolei podzielić na: szpitalne, leczenia jednego dnia, domowe, opieki ambulatoryjnej, diagnostyczne i pozostałe (laboratoria, pomoc ratunkowa, transport sanitarny itp.).

Poza indywidualnymi wydatkami na zdrowie wyróżnia się dodatkowo wydatki dotyczące tak zwanego zdrowia publicznego i profilaktyki (wszelkie działania związane z promocją ochrony zdrowia i aktywności fizycznej oraz działania na rzecz higieny osobistej, kontroli chorób zakaźnych itp.), wydatki na administrację ochrony zdrowia i ubezpieczeń, które zasadniczo dotyczą publicznego sektora ochrony zdrowia oraz wydatki inwestycyjne (zarówno sektora prywatnego, jak i publicznego).

### 6.2.1.3. Porównanie wydatków na ochronę zdrowia w Polsce z danymi dla krajów OECD

**Łączne (publiczne oraz prywatne) wydatki na ochronę zdrowia per capita w 2008 roku (USD z uwzględnieniem parytetu siły nabywczej).**

	2008
USA	7 538
Niemcy	3 737
UK	3 129
<b>Średnia OECD</b>	<b>3 060</b>
Hiszpania	2 902
Czechy	1 781
Słowacja	1 738
Węgry	1 437
<b>Polska</b>	<b>1 213</b>

Źródło: OECD (2010), *OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators*, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

Łączne wydatki na zdrowie ogółem w Polsce per capita z uwzględnieniem parytetu siły nabywczej są znacznie niższe od większości krajów OECD. Jedynie w trzech krajach członkowskich (Turcja, Chile, Meksyk) poziom łącznych wydatków na zdrowie w przeliczeniu na jednego mieszkańca w 2008 roku był niższy niż w Polsce, gdzie wyniósł 1 213 USD.

Jednocześnie poziom wydatków w Polsce odbiega od średniej OECD, która w 2008 roku wyniosła 3 060 USD per capita.

Należy zaznaczyć, że wraz z postępującym procesem konwergencji polskiej gospodarki w stosunku do gospodarek wysokorozwiniętych i wzrostem zamożności społeczeństwa można spodziewać się wzrostu powyższego współczynnika do wartości osiągniętych w zamożniejszych społeczeństwach.

### **Prywatne wydatki na ochronę zdrowia per capita w 2008 roku (USD ppp)**

	2008
USA	4 033
Niemcy	867
<b>Średnia OECD</b>	<b>832</b>
Hiszpania	798
UK	544
Słowacja	539
Węgry	417
<b>Polska</b>	<b>337</b>
Czechy	312

Źródło: OECD (2010), *OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators*, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

W Polsce poziom prywatnych wydatków ogółem na ochronę zdrowia mierzony parytetem siły nabywczej jest również dużo niższy niż w przypadku większości krajów OECD. Średnia krajów członkowskich wyniosła w 2008 roku 832 USD per capita podczas gdy w Polsce poziom powyższych wydatków na jednego mieszkańca wyniósł 337 USD. Warto

zaznaczyć, że dużo wyższe niepubliczne wydatki w sektorze ochrony zdrowia występują nie tylko w krajach wysokorozwiniętych, lecz również w krajach o zbliżonym do Polski potencjale gospodarczym, m.in. na Słowacji czy też na Węgrzech. Można przypuszczać, że równoległe ze wzrostem wydatków ogółem na ochronę zdrowia w przeliczeniu na jednego mieszkańca wzrastać będzie poziom wydatków prywatnych.

Poziom wydatków prywatnych na usługi medyczne jest w Polsce relatywnie niski w porównaniu z krajami OECD. W 2008 roku na jednego mieszkańca przypadało średnio 119 USD wydatków, co jest dużo niższym wynikiem od średniej OECD na poziomie 523 USD. Dane OECD pokazują, że szczególnie prywatne wydatki na usługi szpitalne w Polsce mają duży potencjał wzrostu w porównaniu do średniej OECD. Również w przypadku niepublicznych wydatków na opiekę ambulatoryjną, które stanowią wartościowo największą grupę wydatków na usługi medyczne, Polacy wydają znacznie mniej niż mieszkańcy większości krajów OECD.

#### Prywatne wydatki na usługi medyczne per capita w 2008 roku (USD ppp)

Kraj	Usługi medyczne	Usługi szpitalne	Usługi ambulatoryjne
USA	2 746	771	1 931
Niemcy	540	206	260
Hiszpania	510	100	367
Słowacja	214	58	177
Węgry	167	41	122
<b>Polska</b>	<b>119</b>	<b>14</b>	<b>95</b>
Czechy	101	17	83
<b>Średnia OECD*</b>	<b>523</b>	<b>180</b>	<b>326</b>

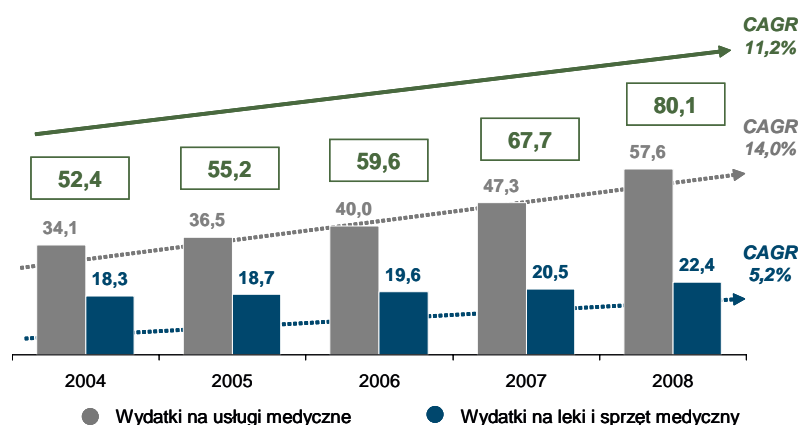
\* Powyższa średnia stanowi oszacowanie na bazie dostępnych danych OECD. W przypadku braku danych dla wybranych krajów za 2008 rok przyjęto dane obliczone na bazie wzrostu osiągniętego w okresie 2007/2006

Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

#### 6.2.1.4. Łączne (prywatne i publiczne) indywidualne wydatki na ochronę zdrowia w Polsce

Według danych OECD w 2008 roku w Polsce wydano łącznie ok. 80,1 mld PLN na usługi medyczne oraz lekarstwa i sprzęt medyczny. Średnie tempo wzrostu powyższych wydatków w okresie 2004-2008 wyniosło 11,2%. Poziom wydatków na usługi medyczne charakteryzował się dużo wyższą dynamiką wzrostu (14,0%) od wydatków związanych z zakupem leków i sprzętów medycznych (5,2%).

#### Łączne (publiczne oraz prywatne) indywidualne wydatki na ochronę zdrowia w Polsce w latach 2004-2008 (mld PLN)

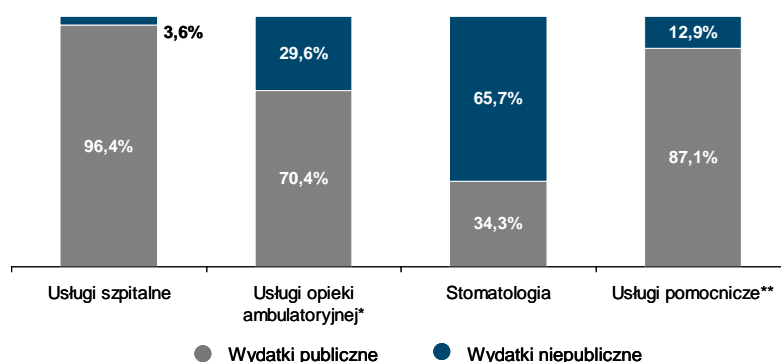


Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

Usługi medyczne w Polsce finansowane są w głównej mierze ze środków publicznych. W przypadku wydatków na usługi szpitalne, które łącznie wyniosły ok. 28,6 mld PLN, jedynie 3,6% stanowiły wydatki o charakterze niepublicznym.

Segmentem usług, w którym środki prywatne odgrywają najistotniejszą rolę, są usługi stomatologiczne, które stanowiły 65,7% łącznej sumy poniesionych wydatków. W przypadku usług pomocniczych dla usług ochrony zdrowia ok. 12,9% wydatków pochodziło w 2008 roku ze środków niepublicznych.

## Źródła finansowania wydatków na usługi medyczne w Polsce w 2008 roku



\* Usługi opieki ambulatoryjnej z wyłączeniem stomatologii \*\* W tym usługi diagnostyki obrazowej

Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, www.oecd.org/health/healthdata

Z uwagi na fakt, że większość przychodów generowanych przez Emitenta pochodzi ze środków niepublicznych, dalszą analizę wydatków na poszczególne segmenty ochrony zdrowia zawężono do wydatków o charakterze niepublicznym, dotyczących wydatków na usługi medyczne (wydatki na produkty medyczne nie są przedmiotem działalności Emitenta).

## 6.2.1.5. Poziom prywatnych wydatków na usługi medyczne w Polsce

## 6.2.1.5.1. Wielkość oraz struktura prywatnych wydatków na usługi medyczne

Prywatne wydatki na usługi medyczne rosły w okresie 2004-2008 średnio o 10,7% rocznie i wyniosły w 2008 roku ok. 8,8 mld PLN. W analizowanym okresie segment wydatków na usługi szpitalne wzrastał rocznie średnio o 14,7%, segment usług opieki ambulatoryjnej w tempie 9,6%, natomiast segment usług pomocniczych charakteryzował się dynamiką na poziomie 15,8%.

## Łączne prywatne wydatki na usługi medyczne w latach 2004-2008 (w mln PLN)

	2004	2006	2006	2007	2008
Usługi szpitalne	592	828	952	1 075	1 025
Usługi opieki ambulatoryjnej	4 839	4 785	5 255	6 081	6 971
Usługi pomocnicze (w tym diagnostyka)	351	371	404	445	631
Usługi opieki domowej	50	171	200	182	115
Usługi leczenia jednego dnia	4	2	4	12	13
<b>Razem</b>	<b>5 835</b>	<b>6 157</b>	<b>6 815</b>	<b>7 795</b>	<b>8 755</b>
		<b>zmiana +5,5%</b>	<b>+10,7%</b>	<b>+14,4%</b>	<b>+12,3%</b>

Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, www.oecd.org/health/healthdata

Największą część wydatków w 2008 roku stanowiły wydatki związane z usługami opieki ambulatoryjnej. W skład tego segmentu wchodziły wydatki na opiekę podstawową, opiekę specjalistyczną, pozostałe usługi ambulatoryjne oraz wydatki na opiekę stomatologiczną. Znacznie mniej podmioty i osoby prywatne wydawały na usługi z zakresu opieki szpitalnej i usługi pomocnicze.

## 6.2.1.5.2. Wielkość rynku abonamentów

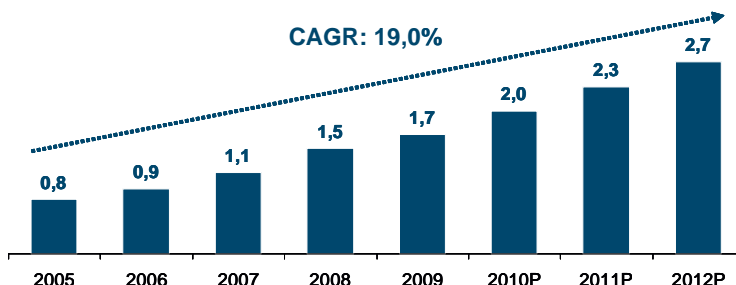
Obecnie na polskim rynku usług ochrony zdrowia wiodącą rolę pełnią tzw. abonamenty medyczne, oferowane pracownikom firm. Pracodawcy z własnych środków mogą wykupić u prywatnych świadczeniodawców usług medycznych pakiet świadczeń na rzecz pracowników w celu zapewnienia pracownikom wysokiej jakości opieki zdrowotnej. Dlatego też abonamenty medyczne pełnią znaczącą rolę w zakresie motywowania i zarządzania zasobami ludzkimi w organizacji.

Głównym czynnikiem wzrostu dla rynku abonamentów medycznych jest niewystarczająca dostępność usług ambulatoryjnych w publicznej służbie zdrowia, brak rozwiniętego systemu ubezpieczeń prywatnych oraz wysoka jakość usług oferowanych przez prywatnych operatorów. Szeroki wachlarz usług oraz wzrastająca świadomość zdrowotna



pracowników coraz częściej skłaniają pracodawców do korzystania z abonamentów oferowanych przez prywatne przychodnie medyczne. Według danych PMR rynek abonamentów medycznych był wart w 2009 roku ok. 1,7 mld PLN i odnotował wzrost w stosunku do roku 2008 o 13%. Szacunkowe prognozy PMR wskazują, że rynek ten może być wart ok. 2,7 mld PLN w roku 2012.

#### Wartość rynku abonamentów w Polsce w latach 2005-2012P (mld PLN)



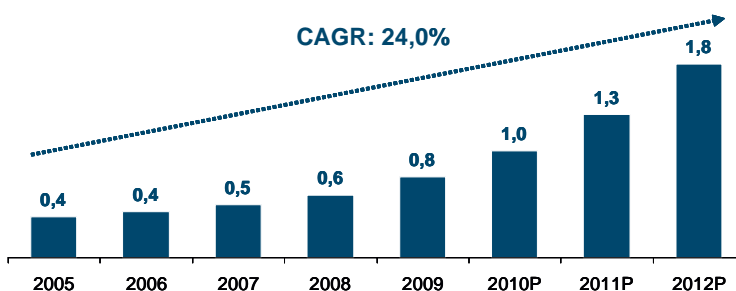
Źródło: PMR

#### 6.2.1.5.3. Wielkość rynku ubezpieczeń zdrowotnych

Rynek prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce znajduje się wciąż w początkowej fazie rozwoju. Usługi tego typu, w przeciwieństwie do abonamentów, skierowane są w głównej mierze do klientów indywidualnych. Większość firm ubezpieczeniowych posiada w swojej ofercie pełny zakres ubezpieczeń zdrowotnych. Według szacunków PMR obecnie ok. 400 tys. osób posiada polisy zdrowotne, z czego większość stanowią polisy na świadczenia o charakterze ambulatoryjnym. Rozwój dodatkowych ubezpieczeń zdrowotnych determinowany jest przez rozwiązania prawne, które m.in. wprowadzałyby ulgę podatkową z tytułu zakupu polisy zdrowotnej. Do czołowych graczy na rynku ubezpieczeń zdrowotnych należą PZU Życie, InterRisk, Signal Iduna, Inter Polska czy też Allianz. Z uwagi na fakt, iż firmy ubezpieczeniowe nie posiadają własnej rozbudowanej sieci medycznej, podpisują one umowy z operatorami medycznymi w celu realizacji świadczeń medycznych.

Według szacunków PMR wartość tego rynku wyniosła ok. 754 mln PLN w roku 2009, wzrastając w stosunku do roku poprzedniego o ok. 30%. W swoich prognozach PMR wskazuje, że rynek ten może być wart ok. 1,8 mld PLN w roku 2012.

#### Wartość rynku ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce 2005-2012P (mld PLN)



Źródło: PMR

#### 6.2.2. Potencjał służby zdrowia do świadczenia usług

Potencjał do świadczenia usług ochrony zdrowia w Polsce przedstawiono na bazie danych dotyczących liczby zakładów opieki zdrowotnej (w podziale na wybrane segmenty), struktury właścicielskiej (zakłady publiczne/niepubliczne) oraz na bazie danych takich jak liczba łóżek szpitalnych czy też wyposażenie w sprzęt diagnostyczny. Szczegółowo scharakteryzowano te segmenty rynku ochrony zdrowia, w których Emitent prowadzi swoją działalność, a więc zakłady szpitalne oraz ambulatoria (w skład których wchodzi m.in. przychodnie wieloprofilowe, przychodnie stomatologiczne oraz pracownie diagnostyki obrazowej).

Świadczeniodawcami usług zdrowotnych według Ustawy z dnia 31 sierpnia 1991 r. o zakładach opieki zdrowotnej (Dz.U.07.14.89) są publiczne i niepubliczne zakłady opieki zdrowotnej. Zgodnie z ustawą za zakład opieki zdrowotnej (ZOZ) rozumie się „wyodrębniony operacyjnie zespół osób i środków mających na celu udzielanie świadczeń zdrowotnych i promocji zdrowia”. Wśród ZOZ-ów wyróżniamy między innymi: szpitale, zakłady opiekuńczo-lecznicze, zakłady pielęgnacyjno-opiekuńcze, sanatoria, hospicja, przychodnie ambulatoryjne, przychodnie stomatologiczne,

pracownie diagnostyczne, pogotowia ratunkowe, laboratoria diagnostyczne, pracownie protetyki i ortodoncji, zakłady rehabilitacji leczniczej oraz żłobki.

Za publiczny zakład opieki zdrowotnej rozumie się jednostkę organizacyjną, utworzoną przez jeden z podmiotów: ministra lub centralny organ administracji rządowej, wojewodę, jednostkę samorządu terytorialnego, publiczną uczelnię medyczną lub publiczną uczelnię prowadzącą działalność dydaktyczną w zakresie nauk medycznych lub Centrum Medycznego Kształcenia Podyplomowego.

Za niepubliczny zakład opieki zdrowotnej (NZOZ) uważa się zakład utworzony przez: kościół lub związek wyznaniowy, pracodawcę, fundację, związek zawodowy, samorząd zawodowy lub stowarzyszenie, spółkę nie mającą osobowości prawnej, a także inną krajową lub zagraniczną osobę prawną.

Według danych CSIOZ oraz GUS łączna liczba zakładów opieki zdrowotnej w 2009 roku w Polsce wyniosła ok. 17,6 tys. Na przestrzeni lat 2005-2009 stopniowo malała liczba publicznych ZOZ-ów na rzecz jednostek prywatnych. W roku 2009 ponad 85% (82% w roku 2005) łącznej liczby zakładów miało charakter niepubliczny. Łączna liczba NZOZ-ów na koniec 2009 roku wyniosła ok. 15,0 tys. Duży udział niepublicznych zakładów determinowany jest w głównej mierze przez zdominowany kapitałem prywatnym segment opieki ambulatoryjnej.

#### Publiczne i niepubliczne zakłady opieki zdrowotnej w Polsce (w tys.)

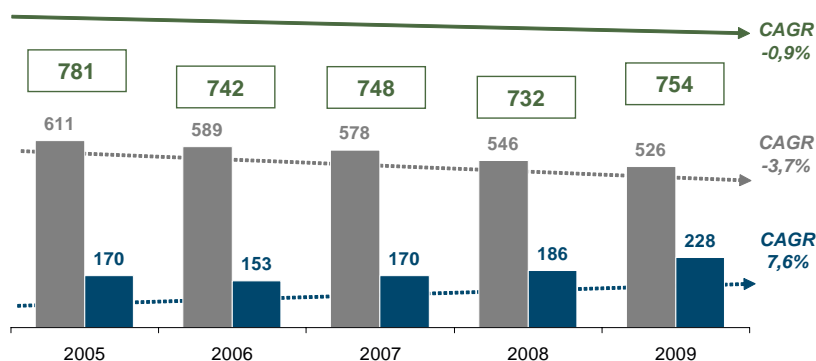
	2005	2006	2007	2008	2009
Łączna liczba publicznych zakładów opieki zdrowotnej	2,7	2,8	2,7	2,7	2,6
Łączna liczba niepublicznych zakładów opieki zdrowotnej	12,8	13,3	13,7	14,4	15,0
<b>Łączna liczba zakładów opieki zdrowotnej</b>	<b>15,6</b>	<b>16,0</b>	<b>16,5</b>	<b>17,0</b>	<b>17,6</b>
% ZOZ-ów publicznych	17,8%	17,1%	16,5%	15,6%	14,7%
% ZOZ-ów niepublicznych	82,2%	82,9%	83,5%	84,4%	85,3%

Źródło: Centrum Systemów Informacyjnych Ochrony Zdrowia – CSIOZ (dane dotyczące łącznej liczby ZOZ-ów wg stanu bazy danych na 10.08.2010)

#### 6.2.2.1. Segment szpitali

W celu omówienia potencjału segmentu szpitali w Polsce posłużono się danymi GUS oraz informacjami udostępnianymi przez Ministerstwo Zdrowia. Dane te prezentują liczbę szpitali ogólnych w Polsce rozumianych według definicji GUS jako: „stacjonarny zakład opieki zdrowotnej, w którym udziela się całodobowych i całodziennych świadczeń zdrowotnych, posiadający oddziały szpitalne, pion diagnostyczny, zabiegowo-leczniczy i rehabilitacyjny oraz zaplecze techniczno-gospodarcze”. Według danych GUS w 2009 roku w Polsce funkcjonowały 754 szpitale ogólne.

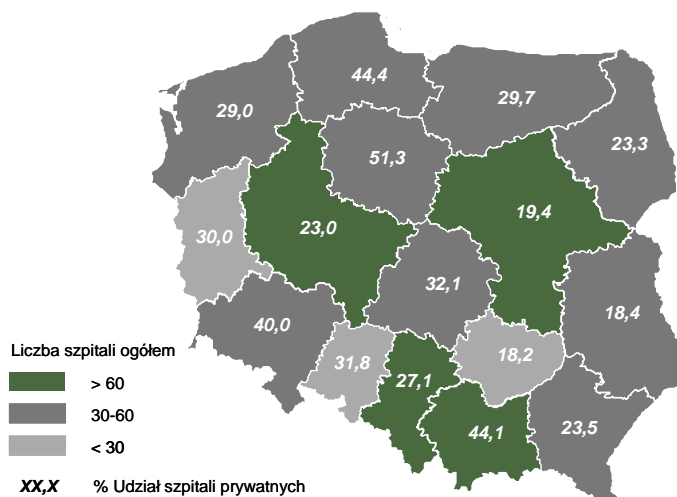
#### Liczba publicznych i prywatnych szpitali ogólnych w Polsce w latach 2004-2009



Źródło: GUS, MZ

Na przestrzeni lat 2004-2008 liczba szpitali ogółem malała. W roku 2009 doszło do wzrostu liczby szpitali ogółem, co spowodowane zostało znaczącym przyrostem liczby placówek prywatnych (wzrost o 42 placówki), wobec spadku liczby szpitali publicznych. W okresie 2004-2009 liczba placówek niepublicznych odnotowała średni roczny przyrost o 7,6% i w 2009 roku wyniosła 228 szpitali. Niniejszy wzrost spowodowany był częściowo stopniowym przekształcaniem jednostek publicznych w prywatne, jak również zwiększającym się zainteresowaniem prywatnych operatorów medycznych świadczeniem usług szpitalnych.

**Regionalne rozmieszczenie szpitali ogółem oraz % udział szpitali prywatnych na dzień 31.12.2009**

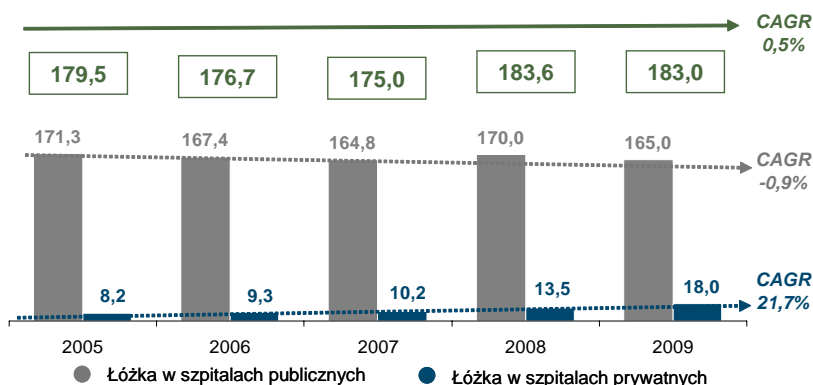


Źródło: GUS, MZ

Istnieją znaczące różnice w regionalnym rozmieszczeniu szpitali w Polsce, zarówno publicznych, jak i prywatnych. W większości województw liczba szpitali kształtowała się w 2009 roku w przedziale 30-60 jednostek, wykazując zróżnicowany udział szpitali prywatnych. Średnio jedna czwarta szpitali w poszczególnych województwach należała do prywatnych właścicieli. Niski udział prywatnych szpitali w liczbie szpitali ogółem w danym województwie może świadczyć o potencjale dalszego rozwoju jednostek niepublicznych.

Choć łączna liczba łóżek oferowanych przez szpitale w okresie 2005-2009 pozostała na podobnym poziomie, zmianie uległa ich struktura. Wraz z rozwojem liczby niepublicznych szpitali doszło do dynamicznego wzrostu liczby niepublicznych łóżek szpitalnych (CAGR 2005-2009 21,7%). Pomimo prawie dwukrotnego wzrostu ilości łóżek niepublicznych, w 2009 roku stanowiły one jedynie 9,8% łącznej liczby łóżek w szpitalach ogólnych (wzrost o 5,2 p. p. w stosunku do roku 2005).

**Zmiana łącznej liczby łóżek w szpitalach prywatnych oraz publicznych w okresie 2005-2009 (w tys.)**



Źródło: GUS, MZ

Należy zaznaczyć, że w przeliczeniu na jeden szpital jednostki niepubliczne charakteryzują się dużo mniejszą liczbą łóżek. Na koniec 2009 roku w jednostkach publicznych na jeden szpital przypadało ponad 300 łóżek, podczas gdy w prywatnych szpitalach wskaźnik ten wynosił ok. 79 łóżek/szpital. Powyższy fakt wynika przede wszystkim z mniejszej powierzchni niepublicznych szpitali oraz dążenia do specjalizacji w wybranych dziedzinach medycznych (często niewymagających długiego pobytu pacjenta w szpitalu). Niepubliczne placówki zazwyczaj charakteryzuje również bardziej komfortowe dla pacjenta zagospodarowanie pomieszczeń, w konsekwencji oznaczające mniejszą ilość łóżek na danej powierzchni.

## Wskaźniki średniej liczby łóżek na szpital

	2005	2006	2007	2008	2009
	280	284	285	311	314
	48	61	60	73	79
	Łóżka w szpitalach publicznych			Łóżka w szpitalach prywatnych	

Źródło: GUS, MZ

Według danych Ministerstwa Zdrowia w 2008 roku przeciętny pobyt chorego w szpitalach ogólnych wyniósł w przypadku jednostek publicznych 6 dni, natomiast dla niepublicznych szpitali 4,9 dnia. Wykorzystanie łóżka w dniach w skali roku jest dużo wyższe w przypadku jednostek publicznych, co może oznaczać relatywnie trudniejszy dostęp pacjentów do świadczonych publicznie usług szpitalnych i wskazuje na potencjał w świadczeniu powyższych usług przez jednostki sektora prywatnego.

## Charakterystyka działalności szpitali w 2008 roku

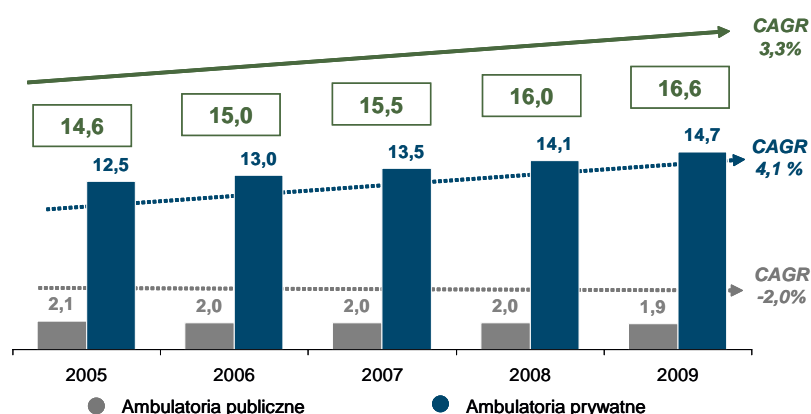
	Publiczne	Niepubliczne	Razem
Przeciętny pobyt chorego w szpitalach ogólnych w dniach	6,0	4,9	5,9
Wykorzystanie łóżka w dniach	258,6	232,2	256,7
Wskaźnik wykorzystania w dniach	70,9%	63,6%	70,3%

Źródło: MZ, dane „razem” oznaczają dane średnie

## 6.2.2.2. Segment ambulatoriów

Segment opieki ambulatoryjnej charakteryzuje się największą liczbą jednostek spośród wszystkich kategorii zakładów opieki zdrowotnej. Według Rejestru Zakładów Ochrony Zdrowia w skład zakładów świadczących opiekę ambulatoryjną wchodzi: przychodnie podstawowej opieki zdrowotnej, przychodnie opieki stomatologicznej, pozostałe przychodnie jednospecialistyczne, przychodnie/centra wielospecialistycznej opieki ambulatoryjnej, ośrodki diagnostyki obrazowej (omówione w osobnej sekcji), laboratoria diagnostyczne, podmioty udzielające świadczeń zdrowotnych w zakresie opieki domowej, zakłady rehabilitacji leczniczej oraz pozostałe (m.in. żłobki, jednostki pogotowia ratunkowego, centra krwiodawstwa).

## Liczba ambulatoriów publicznych i prywatnych w okresie 2005-2009 (w tys.)



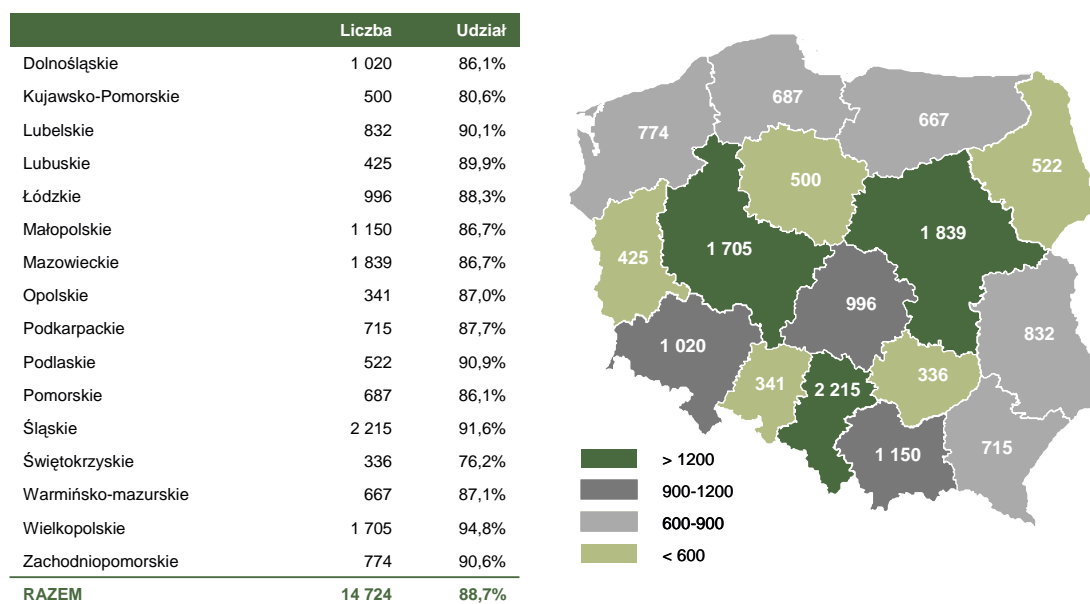
Źródło: CSIOZ

Łączna liczba ambulatoriów w okresie 2005-2009 charakteryzowała się średnim rocznym wzrostem na poziomie 3,3% i osiągnęła poziom 16,6 tys. jednostek na koniec 2009 roku. W odróżnieniu od segmentu szpitalnego, segment ambulatoriów jest zdominowany przez podmioty prywatne (w 2009 roku blisko 90% zakładów miało charakter prywatny). Liczba niepublicznych placówek ambulatoryjnych odnotowywała stabilny wzrost w okresie 2005-2009 w średnim rocznym tempie 4,1%. Na koniec roku 2009 według CSIOZ funkcjonowało ok. 14,7 tys. prywatnych placówek. Jednocześnie publiczne ambulatoryjne placówki charakteryzują się coraz bardziej marginalnym znaczeniem w zakresie świadczenia usług opieki zdrowotnej. Ich liczba malała z roku na rok, osiągając poziom ok. 1,9 tys. placówek na koniec 2009 roku.

Największa liczba niepublicznych ambulatoryjnych zakładów opieki zdrowotnej zlokalizowana jest w województwach śląskim, mazowieckim oraz wielkopolskim. Do województw o najmniejszej liczbie ambulatoryjnych ZOZ-ów należą województwa świętokrzyskie oraz opolskie. Udział podmiotów niepublicznych w poszczególnych województwach jest podobny i wynosi w przybliżeniu 80-90%. Wyjątek stanowi województwo świętokrzyskie, gdzie zakłady niepubliczne stanowiły ok. 76%.

W skład zakładów opieki ambulatoryjnej wchodzi również przychodnie stomatologiczne, których liczba według CSIOZ wynosiła na koniec 2009 roku ok. 4,1 tys., z czego ok. 3,8 tys. (ponad 90%) stanowiły przychodnie prywatne. Dane GUS na temat porad stomatologicznych w 2008 roku wskazują, że z 29,3 mln porad udzielonych w danym roku prawie 90% miało miejsce w jednostkach prywatnych.

### Regionalna struktura ambulatoriów prywatnych w 2009 roku



Źródło: CSIOZ

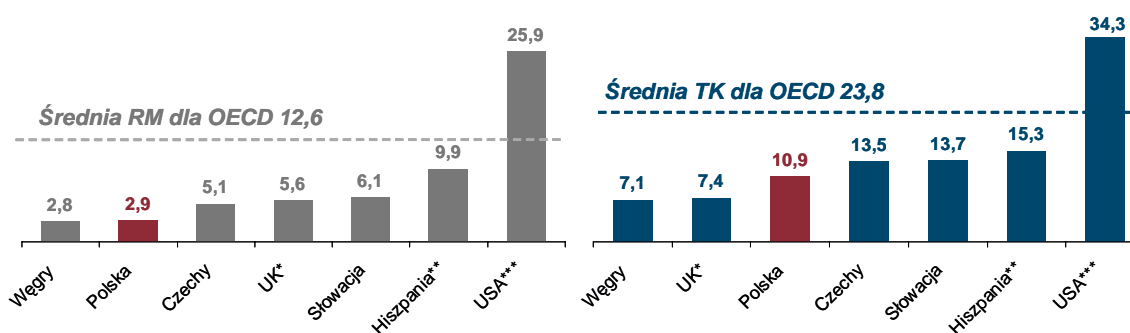
Pod względem ilości zakładów prywatna opieka ambulatoryjna pełni dominującą rolę względem sektora publicznego. W najbliższych latach można spodziewać się łączenia małych, samodzielnych placówek w sieci medyczne. Przykład segmentu opieki ambulatoryjnej w Polsce pokazuje, że służba zdrowia w rękach prywatnych może z powodzeniem funkcjonować w polskim systemie ochrony zdrowia.

#### 6.2.2.3. Segment diagnostyki obrazowej

Usługi dotyczące diagnostyki obrazowej są jedną z kategorii świadczeń udzielanych w ramach opieki ambulatoryjnej. W skład usług diagnostyki obrazowej wchodzi badania USG, tomografii komputerowej, rentgenowskie, rezonansu magnetycznego, scyntygrafii, angiografii, endoskopii oraz pozostałe badania. W celu zobrazowania potencjału segmentu diagnostyki obrazowej, w którym działalność prowadzi Emitent, posłużono się danymi na temat ilości wysokospecjalistycznych urządzeń dotyczących badań tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego.

Poziom wyposażenia w specjalistyczną aparaturę do badań diagnostyki obrazowej w Polsce jest niższy nie tylko od krajów wysokorozwiniętych, lecz także od wybranych krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

## Porównanie liczby RM i TK na 1 mln mieszkańców dla wybranych krajów OECD w roku 2008



Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, www.oecd.org/health/healthdata. \*Dane dla Wielkiej Brytanii obejmują tylko sektor publiczny \*\* Dane dla Hiszpanii obejmują jedynie sprzęt w szpitalach \*\*\* Dane dla USA 2007

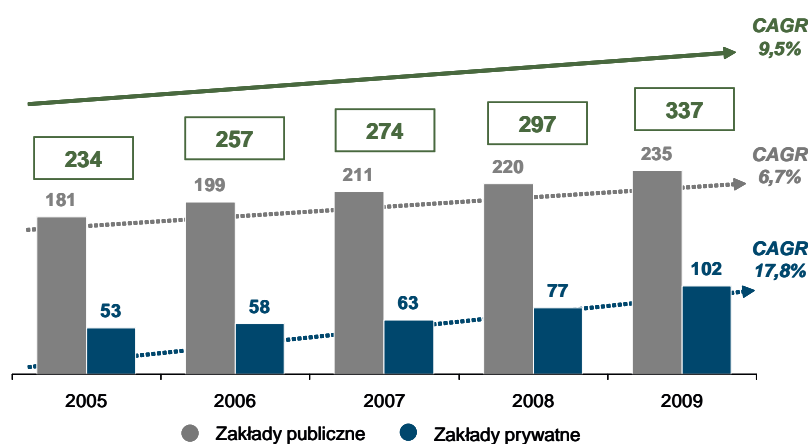
Według danych OECD w 2008 roku w Polsce na milion mieszkańców przypadało ok. 2,9 rezonansu magnetycznego, podczas gdy liczba ta w Czechach wynosiła 5,1, a na Słowacji 6,1. Dysproporcja znacznie wzrasta, gdy weźmiemy pod uwagę kraje Europy Zachodniej i Stany Zjednoczone. Dodatkowo należy podkreślić, że dane dla powyższych krajów są prawdopodobnie znacznie zaniżone – relacja 5,6 rezonansu magnetycznego na milion mieszkańców w Wielkiej Brytanii przedstawia jedynie aparaty, którymi dysponują jednostki sektora publicznego, natomiast w Hiszpanii wysoki wskaźnik 9,9 obrazuje jedynie sprzęt funkcjonujący w szpitalach.

Osiągnięty przez polski sektor ochrony zdrowia wynik jest również znacznie niższy od średniej OECD na poziomie 12,6 (średnia ta wyliczana jest na bazie najświeższych danych z każdego kraju, co przy uwzględnieniu faktu braku aktualnych danych dla licznej grupy krajów oznacza możliwość zaniżenia średniej wskutek obciążenia jej historycznymi wynikami sprzed lat). Również w przypadku tomografów komputerowych istnieje w Polsce potencjał dalszego rozwoju tego segmentu rynku z racji znacząco niższego wskaźnika liczby sprzętu przypadającego na milion mieszkańców. W 2008 roku w kraju przypadało ok. 10,9 tomografu na jeden milion mieszkańców, podczas gdy w Czechach powyższy wskaźnik wyniósł 13,5, na Słowacji 13,7, w Hiszpanii 15,3 (tylko sprzęt w szpitalach) oraz w Stanach Zjednoczonych 34,3. Średnia liczba TK na milion mieszkańców w krajach OECD w 2008 roku była ponaddwukrotnie wyższa niż w Polsce i wyniosła 23,8.

## 6.2.2.3.1. Segment tomografii komputerowej

W okresie 2005-2009 liczba zakładów oferujących usługi tomografii komputerowej stopniowo wzrastała. Według Rejestru Zakładów Ochrony Zdrowia w 2009 było 337 zakładów świadczących usługi z zakresu tomografii komputerowej, z czego 235 publicznych (wzrost o 6,8% w stosunku do roku poprzedniego) oraz 102 prywatne (znaczący wzrost o 32,5% w stosunku do roku 2008). W ujęciu procentowym niepubliczne pracownie tomografii komputerowej stanowiły ok. 30% łącznej liczby zakładów.

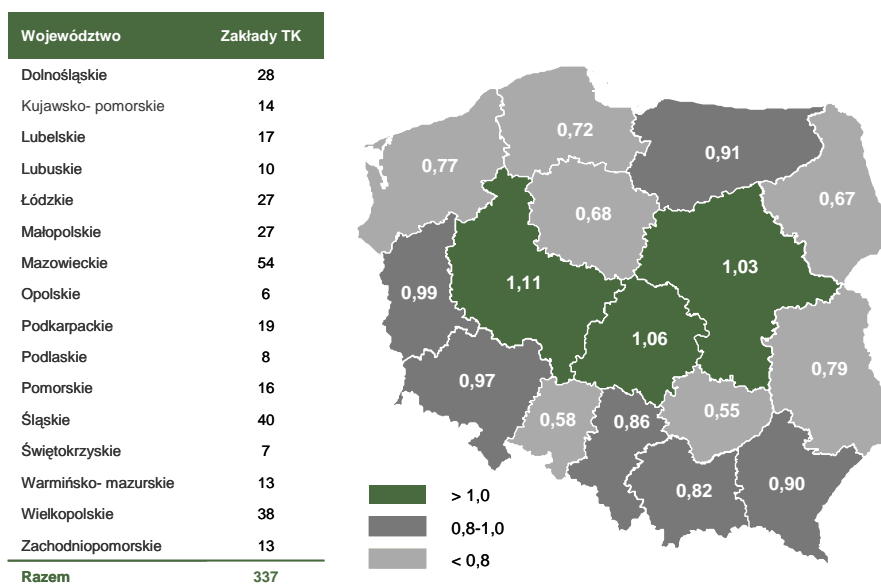
## Liczba publicznych i prywatnych zakładów oferujących usługi tomografii komputerowej w okresie 2005-2009



Źródło: CSIOZ

W analizowanym okresie dynamika wzrostu prywatnych placówek znacznie przewyższała dynamikę osiąganą przez placówki sektora publicznego. Podmioty niepubliczne odznaczały się średnią roczną stopą wzrostu w latach 2005-2009 na poziomie 17,8%, podczas gdy liczba jednostek publicznych rosta średniorocznie o 6,7%.

## Regionalna struktura zakładów TK wraz z liczbą zakładów na 100 tys. mieszkańców na bazie 2009 roku



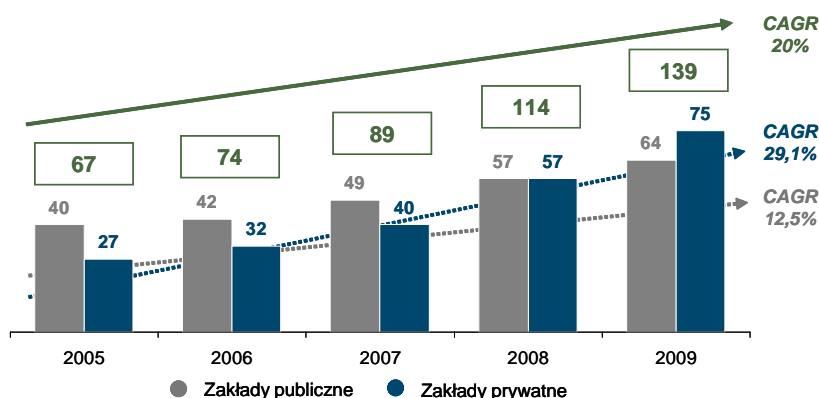
Źródło: CSIOZ, GUS

Liczba zakładów oferujących tomografię komputerową znacznie różni się, biorąc pod uwagę poszczególne województwa. Najwięcej zakładów znajduje się w województwie mazowieckim, śląskim oraz wielkopolskim (odpowiednio 54, 40 oraz 38 na koniec roku 2009). Jednocześnie w powyższych województwach można zaobserwować najwyższą relację liczby zakładów do liczby ludności (powyżej jednego tomografu na 100 tys. mieszkańców województwa). Województwami dysponującymi najniższą liczbą aparatury TK w stosunku do liczby mieszkańców są województwa opolskie (0,58), świętokrzyskie (0,55), podlaskie (0,67) oraz kujawsko-pomorskie (0,68).

#### 6.2.2.3.2. Segment rezonansu magnetycznego

Liczba zakładów oferujących usługi rezonansu magnetycznego wzrasta z roku na rok w coraz szybszym tempie. Na koniec 2009 roku było łącznie 139 takich zakładów (z czego 64 publiczne oraz 75 prywatnych). Liczba placówek prywatnych charakteryzuje się dużo wyższą dynamiką wzrostu, dzięki czemu w 2008 roku zrównała się z liczbą zakładów publicznych, a rok później znacznie ją przewyższyła. Jeszcze w 2005 roku tylko 40% pracowni miało charakter prywatny, podczas gdy w 2009 roku udział ten wzrósł do ok. 54%.

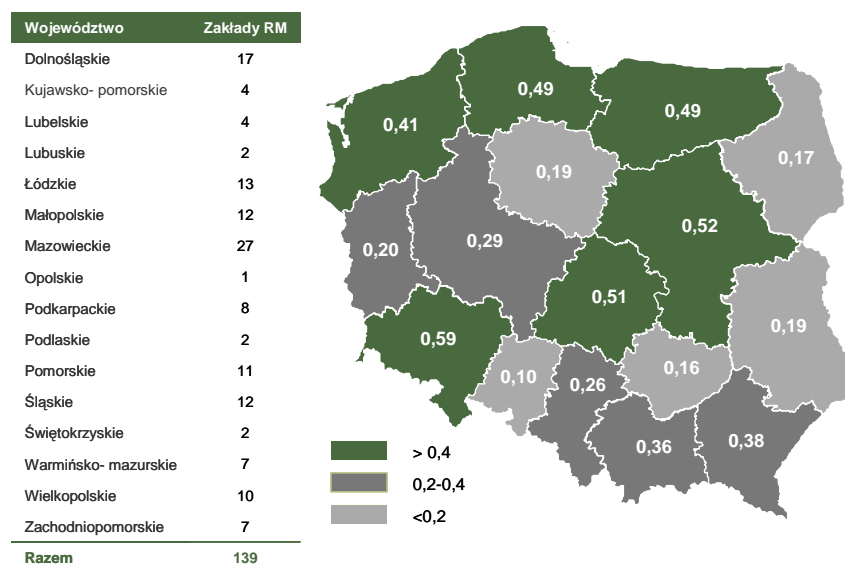
#### Liczba publicznych i prywatnych zakładów oferujących usługi rezonansu magnetycznego w okresie 2005-2009



Źródło: CSIOZ

W przypadku zakładów świadczących usługi z zakresu rezonansu magnetycznego istnieją znaczne dysproporcje w zakresie liczby pracowni pomiędzy poszczególnymi województwami. Województwami o najwyższym nasyceniu powyższymi zakładami są województwa dolnośląskie, mazowieckie, łódzkie oraz pomorskie (ponad 0,5 zakładu na 100 tys. mieszkańców). Do województw ze stosunkowo niską liczbą placówek RM należą województwa opolskie (0,10), świętokrzyskie (0,16) oraz podlaskie, lubelskie i kujawsko-pomorskie (odpowiednio 0,17; 0,19 i 0,19 placówek w przeliczeniu na 100 tys. mieszkańców).

## Regionalna struktura zakładów RM wraz z liczbą zakładów na 100 tys. mieszkańców na bazie 2009 roku

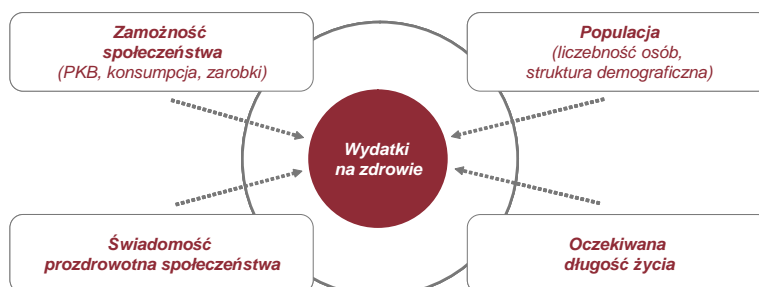


Źródło: CSIOZ, GUS

### 6.2.3. Makroekonomiczne determinanty popytu na usługi ochrony zdrowia

Poziom wydatków na ochronę zdrowia ogółem (wydatki bieżące oraz inwestycje w sektor ochrony zdrowia) determinowany jest przez znaczną liczbę wzajemnie ze sobą powiązanych makroekonomicznych czynników. Wyróżniono cztery główne grupy czynników mające istotny wpływ na popyt na usługi sektora ochrony zdrowia.

#### Główne makroekonomiczne determinanty popytu na usługi ochrony zdrowia



Źródło: Emitent

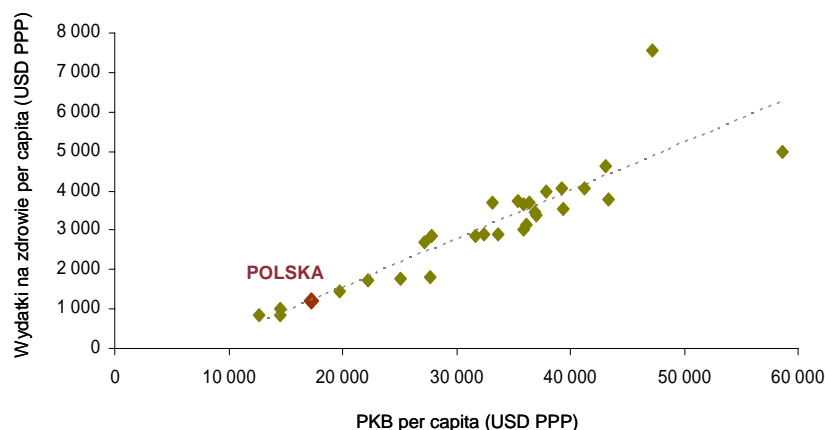
Pierwsza, najogólniejsza, grupa czynników dotyczy szeroko rozumianej zamożności społeczeństwa, definiowanej przez poziom PKB per capita. Drugą grupą czynników determinujących wydatki na zdrowie stanowi liczebność populacji oraz jej struktura. Kolejnym wyróżnionym czynnikiem mającym istotny wpływ na poziom wydatków zdrowotnych jest średnia oczekiwana długość życia. Nie bez znaczenia jest również rosnąca świadomość potrzeby dbania o zdrowie.

#### 6.2.3.1. Wzrost zamożności społeczeństwa

Zgodnie z danymi OECD poziom wydatków społeczeństwa na zdrowie (zarówno publicznych, jak i prywatnych) wykazuje korelację z zamożnością danego kraju mierzoną poziomem PKB per capita. Można przypuszczać, że w miarę upływu czasu i kontynuacji rozwoju gospodarki polskiej, dojdzie do dalszego wzrostu wydatków na zdrowie w przeliczeniu na jednego mieszkańca.



## Zależność pomiędzy poziomem PKB per capita a wydatkami na zdrowie dla krajów OECD (2008)

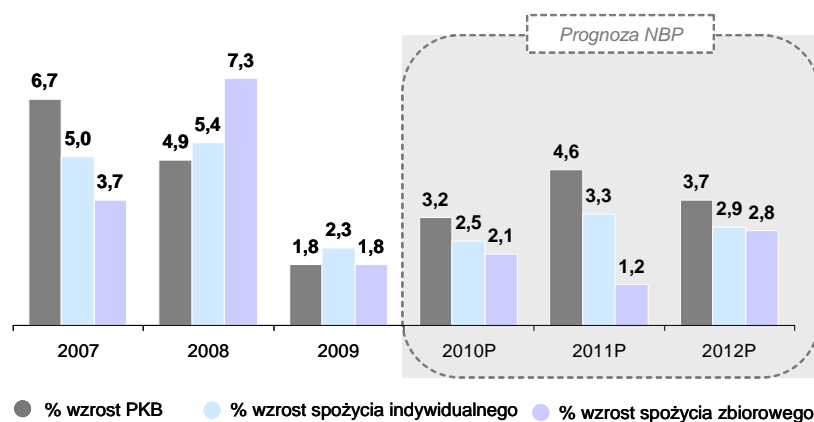


Źródło: OECD (2010), *OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators*, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata), Emitent

W 2008 roku poziom PKB per capita z uwzględnieniem parytetu siły nabywczej (PPP) wyniósł w Polsce według danych OECD 17,3 tys. USD, co jest prawie dwa razy niższym rezultatem od średniej OECD (ok. 32 tys. USD) w danym roku. Można przypuszczać, że z czasem ta relacja będzie ulegać zmniejszaniu.

Zgodnie z prognozami zaprezentowanymi w czerwcu 2010 roku przez Narodowy Bank Polski po okresie spowolnienia gospodarczego w roku 2009 wywołanego kryzysem na rynkach światowych, PKB wkróczy na ścieżkę bardziej dynamicznego wzrostu w latach 2010-2012, co może przełożyć się na wzrost popytu na świadczenia prywatnej opieki zdrowotnej.

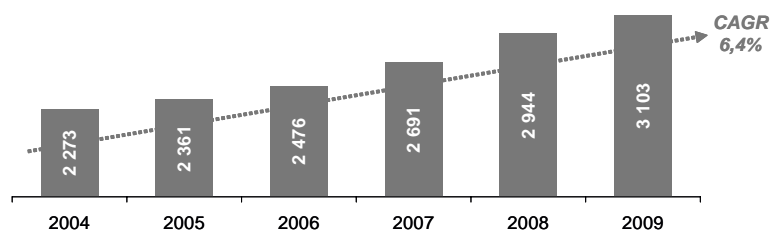
## Historyczny oraz prognozowany poziom wzrostu gospodarczego i konsumpcji w Polsce w latach 2007-2012P (dane roczne, %)



Źródło: NBP

Ewentualne osłabienie koniunktury gospodarczej w kraju nie musi jednak nieść za sobą zmniejszenia popytu na usługi zdrowotne oferowane przez prywatne placówki. W przypadku potencjalnego spadku tempa wzrostu PKB państwo może zacząć szukać oszczędności w wydatkach na ochronę zdrowia, co przełoży się na trudniejszy dostęp pacjentów do świadczeń finansowanych przez NFZ, a w konsekwencji może spowodować wzrost zainteresowania konsumentów płatnymi świadczeniami zdrowotnymi oferowanymi przez prywatne placówki.

Kolejnym elementem determinującym poziom zamożności społeczeństwa, jak również potencjalny poziom wydatków na prywatne usługi medyczne, jest poziom wynagrodzeń. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w Polsce dynamicznie wzrosło na przestrzeni ostatnich lat. W 2004 roku statystyczny Polak zarabiał średnio 2,3 tys. PLN, natomiast w roku 2009 już 3,1 tys. PLN.

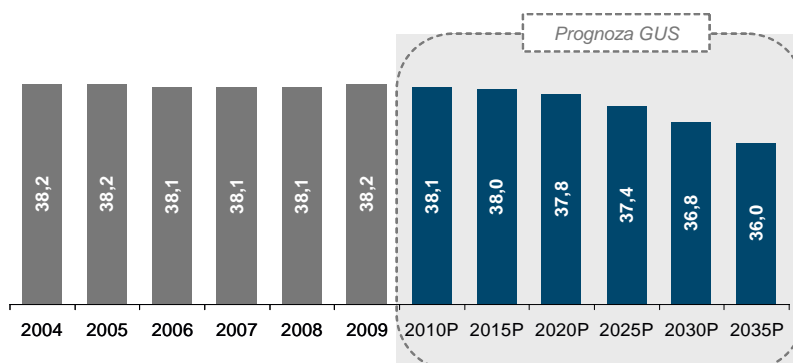
**Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto 2004-2009 (PLN)**

Źródło: GUS

Wyższe wynagrodzenia zazwyczaj przekładają się na wyższe wydatki konsumentów, w tym potencjalnie na wydatki na ochronę zdrowia.

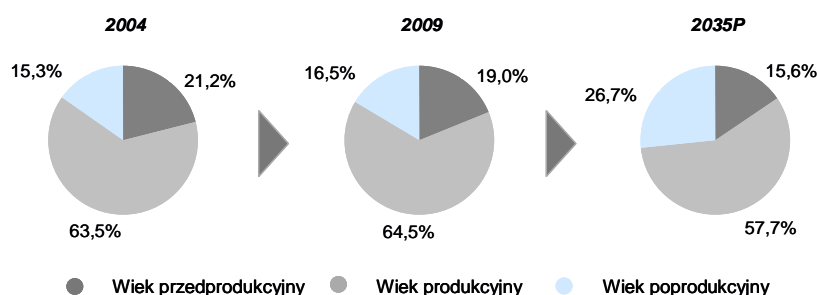
**6.2.3.2. Populacja i struktura demograficzna**

Liczba ludności kraju jest jednym z czynników determinujących łączną wysokość popytu na usługi zdrowotne. W 2009 roku ludność Polski wynosiła według szacunków GUS 38 173 tys. osób. Pod względem liczby ludności Polska znajduje się na 32. miejscu wśród krajów świata i na 6. miejscu w Unii Europejskiej. Zgodnie z prognozami GUS liczba ludności w Polsce może zmaleć w roku 2035 do poziomu 35 993 tys. osób. Fakt ten może spowodować obniżenie popytu na usługi medyczne, jednak należy podkreślić, że wraz ze wspomnianym spadkiem populacji będzie mieć miejsce istotna zmiana w strukturze wiekowej społeczeństwa.

**Historyczna oraz prognozowana liczba ludności Polski (w mln osób)**

Źródło: GUS

Wraz z postępującym rozwojem gospodarczym i postępującym upodabnianiem się modelu społeczeństwa do krajów Europy Zachodniej (niski przyrost naturalny niezapewniający zastępowalności pokoleń, wzrost średniej przeciętnej długości trwania życia) należy spodziewać się stopniowej zmiany struktury demograficznej populacji Polski. Dane z ostatnich lat potwierdzają trwanie tego procesu – odsetek osób w wieku poprodukcyjnym (60+ kobiety, 65+ mężczyźni) wzrósł z poziomu 15,3% w roku 2004 do poziomu 16,5% w roku 2009. Ekspertsi szacują, że przy zachowaniu obecnych tendencji w kształtowaniu się struktury demograficznej społeczeństwa polskiego, grupa osób w wieku poprodukcyjnym w roku 2035 może stanowić ponad jedną czwartą społeczeństwa (ok. 9,6 mln osób).

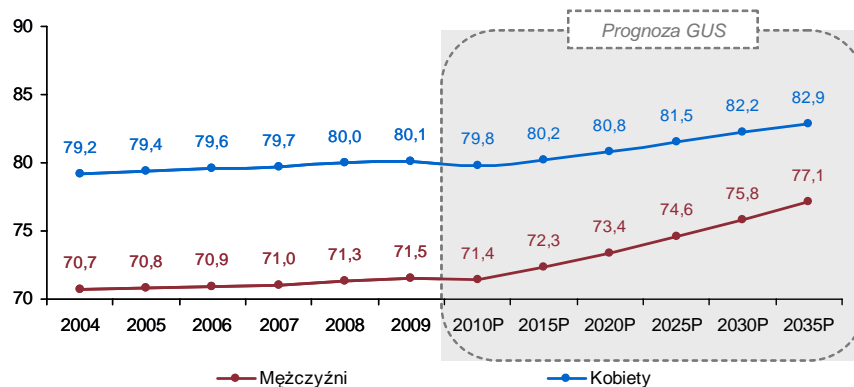
**Historyczne i prognozowane zmiany w strukturze demograficznej Polski**

Źródło: GUS

### 6.2.3.3. Przeciętna długość życia

Przeciętna długość życia w Polsce konsekwentnie wzrasta. W 2009 roku wskaźnik ten wyniósł średnio 71,5 roku (70,7 w roku 2004) dla mężczyzn oraz 80,1 roku (79,2 w roku 2004) dla kobiet. Należy podkreślić, że w najbliższych latach według prognoz zmniejszy się dysproporcja pomiędzy średnią długością trwania życia mężczyzn i kobiet (nadumieralność mężczyzn). Być może spowodowane to będzie wzrostem świadomości mężczyzn dotyczącej ochrony zdrowia (obecnie według statystyk kobiety znacznie częściej korzystają ze świadczeń medycznych), co wygeneruje dodatkowy popyt na usługi z zakresu ochrony zdrowia.

#### Przeciętne dalsze trwanie życia mężczyzn i kobiet w Polsce



Źródło: GUS

Należy podkreślić, że prognozy GUS zakładają relatywnie niską dynamikę wzrostu przeciętnej długości trwania życia społeczeństwa polskiego. GUS uzasadnia swoje oczekiwania przyjęciem założeń braku restrukturyzacji publicznej służby zdrowia, kontynuacji słabego dostępu do niektórych świadczeń medycznych oraz emigracji wykwalifikowanej kadry medycznej. W przypadku poprawy powyższych czynników w ciągu najbliższych lat, wzrost przeciętnej długości trwania życia mógłby charakteryzować się dużo wyższą dynamiką. Obecny poziom przeciętnej długości życia w Polsce jest dużo niższy w stosunku do krajów rozwiniętych.

#### Długość trwania życia w Polsce na tle krajów OECD

Kraj	2008
Hiszpania	81,2
Niemcy	80,2
UK	79,7
<b>Średnia OECD</b>	<b>79,4</b>
USA	77,9
Czechy	77,3
<b>Polska</b>	<b>75,6</b>
Słowacja	74,8
Węgry	73,8

Źródło: OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)

W 2008 przeciętna długość życia w krajach należących do OECD była prawie o 4 lata wyższa niż w Polsce. W 2008 roku w Polsce średnia długość życia wyniosła 75,6 roku.

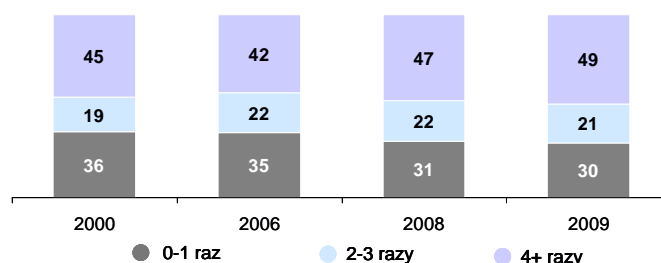
Przeciętnie ludność żyje znacznie dłużej w rozwiniętych gospodarczo krajach takich jak Hiszpania, Niemcy, Wielka Brytania lub nawet w wybranych krajach znajdujących się na podobnym do gospodarki polskiej etapie rozwoju (Czechy).

Należy się spodziewać, że wskutek wpływu pozostałych omawianych czynników (zamożność społeczeństwa, świadomość potrzeby opieki zdrowotnej i prowadzenia zdrowego stylu życia), długość życia będzie się zwiększać, co powinno przełożyć się na wzrost wydatków społeczeństwa na świadczenia medyczne.

#### 6.2.3.4. Świadomość prozdrowotna społeczeństwa

Według badań przeprowadzonych przez Centrum Badania Opinii Społecznej w ostatnich dwóch latach można było zaobserwować wzrost częstotliwości wizyt pacjentów u lekarzy. Odsetek osób odwiedzających lekarza ponad cztery razy w danym roku wyniósł 47% w roku 2008, natomiast w 2009 roku 49% (wzrost o 2 p.p. w ciągu jednego roku).

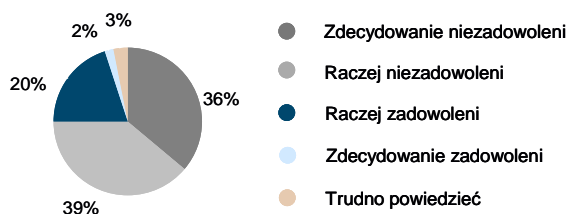
##### Częstotliwość wizyt u lekarzy w ciągu roku (dane %)



Źródło: Komunikat CBOS „Opinie o opiece zdrowotnej”

Jednocześnie należy podkreślić fakt, że zgodnie z komunikatem CBOS, ponad trzy czwarte ankietowanych osób nie jest zadowolonych z funkcjonującego obecnie systemu opieki zdrowotnej, a jedynie 2% osób wyraża zdecydowane zadowolenie z aktualnego stanu polskiej ochrony zdrowia. Powyższe informacje wskazują, że z jednej strony rośnie popyt na usługi medyczne (większa częstotliwość wizyt u lekarzy), jednocześnie jednak występuje silne niezadowolenie z obecnego systemu opieki zdrowotnej (co może być postrzegane jako szansa dla prywatnych podmiotów).

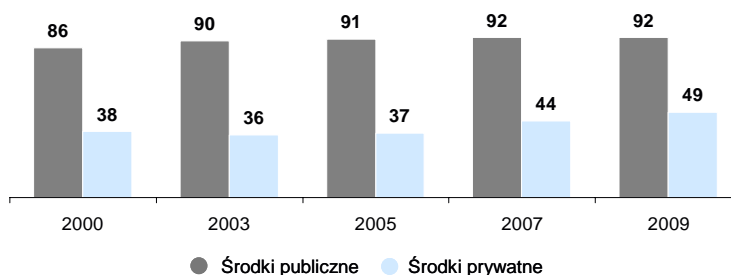
##### Zadowolenie z funkcjonowania systemu opieki zdrowotnej (2010)



Źródło: Komunikat CBOS „Opinie o opiece zdrowotnej”

Wzrost częstotliwości korzystania z prywatnych usług ochrony zdrowia potwierdzają dane przedstawione w raporcie „Diagnoza Społeczna 2009” (Rada Monitoringu Społecznego, „Diagnoza społeczna 2009. Warunki i jakość życia Polaków”). Informacje zebrane od ankietowanych w celu określenia deklarowanych wydatków społeczeństwa na ochronę zdrowia wskazują, że w ostatnich latach dynamicznie wzrasta odsetek osób płacących ze środków prywatnych za świadczenia opieki zdrowotnej.

##### Odsetek osób korzystających z publicznych i prywatnych placówek opieki zdrowotnej



Źródło: Czapiński J., Panek T., *Diagnoza Społeczna 2009*, [www.diagnoza.com](http://www.diagnoza.com)

Biorąc pod uwagę niskie tempo reform publicznej służby zdrowia, w najbliższych latach można oczekiwać wzrostu udziału osób korzystających z prywatnej opieki zdrowotnej, co powinno korzystnie wpłynąć na przychody firm niepublicznego sektora medycznego.

### **6.3. Czynniki nadzwyczajne, które miały wpływ na działalność podstawową Emitenta lub jego główne rynki**

W 2009 roku miała miejsce pandemia wirusa grupy A/H1N1 („świńska grypa”). Polska również była objęta zasięgiem działania wirusa. Ponieważ działalność Emitenta opiera się na świadczeniu usług medycznych dla szerokiego grona pacjentów, na terenie całego kraju, Emitent musi mieć opracowany plan postępowania w przypadku zaistnienia czynników ww. typu. Spółka, będąc świadoma potencjalnego zagrożenia, posiada tzw. plan pandemiczny, tj. zestaw odpowiednich procedur oraz norm postępowania na wypadek wystąpienia pandemii/epidemii, które zostały wykorzystane w obliczu zagrożenia wirusem A/H1N1. Główne zasady opracowanego planu pandemicznego obejmują: opracowanie ścieżki postępowania z pacjentem podejrzanym o infekcję, zmiany organizacji pracy oddziałów, prowadzenie akcji promujących zachowania prozdrowotne oraz minimalizujących ryzyko infekcji, wprowadzenie szybkich testów diagnostycznych dających możliwość różnicowania infekcji wirusowych, skrócenie czasu przyjęć pacjentów w okresie wzmożonej liczby wizyt. W efekcie udanego wdrożenia oraz zastosowania planu pandemicznego Emitent nie odnotował znaczącego negatywnego wpływu pojawienia się wirusa A/H1N1 na wyniki finansowe Spółki.

Zdaniem Emitenta, działalność Spółki ani główne rynki, na których ta działalność była prowadzona, poza powyższym czynnikiem, nie podlegały działaniu czynników nadzwyczajnych w okresie objętym historycznymi sprawozdaniami finansowymi.

### **6.4. Podsumowanie podstawowych informacji dotyczących uzależnienia Emitenta od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych**

Według oceny Emitenta, Emitent nie jest uzależniony od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych albo od nowych procesów produkcyjnych, z zastrzeżeniem poniższych informacji:

Powstający zakład opieki zdrowotnej powinien spełniać wymogi zgodnie z rozporządzeniem Ministra Zdrowia z dnia 10 listopada 2010 r. w sprawie wymagań, jakim powinny odpowiadać pod względem fachowym i sanitarnym pomieszczenia i urządzenia zakładu opieki zdrowotnej (Dz.U. Nr 213, poz. 1568).

Emitent spełnia wszystkie wymogi określone ww. rozporządzeniem.

Zakład opieki zdrowotnej podlega wpisowi do Rejestru Zakładów Opieki Zdrowotnej, prowadzonego przez wojewodę właściwego ze względu na adres siedziby zakładu.

Zaprzestanie spełniania norm określonych w ww. rozporządzeniu Ministra Zdrowia stanowi przesłankę do wykreślenia zakładu opieki zdrowotnej z Rejestru Zakładów Opieki Zdrowotnej. Wykreślenie z rejestru podane zostaje do wiadomości publicznej oraz przekazane Zakładowi Ubezpieczeń Społecznych.

#### **UMOWY ISTOTNE ZAWIERANE PRZEZ EMITENTA W ZWYKŁYM TOKU DZIAŁALNOŚCI**

Emitent nie jest stroną żadnej umowy handlowej, zawieranej w zwykłym toku działalności, która miałaby charakter umowy uzależniającej od określonego kontrahenta.

Przez umowy istotne ze względu na wartość Emitent uważa umowy, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 r., tj. kwotę 1,79 mln zł oraz umowy najmu, które Emitent kwalifikuje jako istotne z uwagi na przedmiot.

Umowami istotnymi w ocenie Emitenta są kontrakty zawarte z Narodowym Funduszem Zdrowia, które zostały opisane poniżej.

Umowy zawarte z Narodowym Funduszem Zdrowia generują ok. 10% rocznego przychodu Emitenta.

#### **Umowa z dnia 31 grudnia 2010 r. zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Podkarpacki Oddział Wojewódzki w Rzeszowie o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjne świadczenia specjalistyczne kosztochłonne.**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków udzielania świadczeń opieki zdrowotnej.

Zasady i warunki wykonywania umowy określa również zarządzenie Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia, wydawane na podstawie art. 146 ust. 1 pkt 3 ustawy z dnia 27 sierpnia 2004 r. o świadczeniach z opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych (Dz.U. Nr 210, poz. 2135, ze zm.).

Integralną część umowy stanowią załączniki:

- wykaz personelu,
- harmonogram – zasoby (harmonogram pracy),

- wykaz podwykonawców,
- plan rzeczowo-finansowy (określający warunki finansowania świadczeń).

Kary umowne:

W przypadku wystawienia recept osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości nienależnej refundacji cen leków dokonanych na podstawie recept wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

W przypadku wystawienia zleceń na zaopatrzenie w wyroby medyczne będące przedmiotami ortopedycznymi oraz środki pomocnicze finansowane w całości lub części przez Narodowy Fundusz Zdrowia, osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości równowartości kwoty nienależnego finansowania wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

Umowa zawarta na czas określony do dnia 31 grudnia 2013 r. Każda ze stron może rozwiązać umowę z zachowaniem 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia.

Na identycznych jak określone powyżej warunkach zostały zawarte także następujące umowy:

**Umowa z dnia 18 lutego 2010 r. zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Mazowiecki Oddział Wojewódzki w Warszawa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjne świadczenia specjalistyczne**

**Umowa z dnia 19 lutego 2010 r. zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Mazowiecki Oddział Wojewódzki w Warszawa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna**

**Umowa z dnia 2 lutego 2010 r. zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Mazowiecki Oddział Wojewódzki w Warszawa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – leczenie szpitalne**

Umowa określa warunki udzielania świadczeń opieki zdrowotnej – leczenie szpitalne.

Zasady i warunki wykonywania umowy określa również zarządzenie Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia Nr 93/2008/DSOZ z dnia 22 października 2008 r., zmienione zarządzeniem nr 8/2009/DSOZ z dnia 23 stycznia 2009 r. oraz zarządzeniem 9/2009/DSOZ z dnia 26 stycznia 2009 r. w sprawie określenia warunków zawierania i realizacji umów w rodzaju leczenie szpitalne.

Integralną część umowy stanowią załączniki:

- wykaz personelu,
- harmonogram – zasoby (harmonogram pracy),
- wykaz podwykonawców,
- plan rzeczowo-finansowy (określający warunki finansowania świadczeń).

Kary umowne:

W przypadku wystawienia recept osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości nienależnej refundacji cen leków dokonanych na podstawie recept wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

W przypadku wystawienia zleceń na zaopatrzenie w wyroby medyczne będące przedmiotami ortopedycznymi oraz środki pomocnicze finansowane w całości lub części przez Narodowy Fundusz Zdrowia, osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości równowartości kwoty nienależnego finansowania wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

Fundusz jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania w wysokości przekraczającej wysokość zastrzeżonych kar umownych.

Umowa zawarta na czas określony do dnia 31 grudnia 2011 r. Każda ze stron może rozwiązać umowę z zachowaniem 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia.

**Umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne) zawarta w dniu 31 grudnia 2008 r. z Narodowym Funduszem Zdrowia – Podlaskim Oddziałem Wojewódzkim w Białymstoku (Fundusz)**

Umowa określa warunki udzielania świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne, kosztochłonne).

Zasady i warunki wykonywania umowy określa również zarządzenie Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia wydane na podstawie art. 146 ust. 1 pkt 3 ustawy o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych oraz Ogólne warunki umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej stanowiące załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 r. (Dz.U. Nr 81, poz. 484).

Integralną część umowy stanowią załączniki:

- harmonogram – zasoby (harmonogram pracy),
- wykaz podwykonawców,
- plan rzeczowo-finansowy (określający warunki finansowania świadczeń).

Umowa zawarta na czas określony do dnia 31 grudnia 2011 r. Każda ze stron może rozwiązać umowę z zachowaniem 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia.

Kary umowne:

W przypadku wystawienia recept osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości nienależnej refundacji cen leków dokonanych na podstawie recept wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

W przypadku wystawienia zleceń na zaopatrzenie w wyroby medyczne będące przedmiotami ortopedycznymi oraz środki pomocnicze finansowane w całości lub części przez Narodowy Fundusz Zdrowia, osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości równowartości kwoty nienależnego finansowania wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

Fundusz jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania w wysokości przekraczającej wysokość zastrzeżonych kar umownych.

Na identycznych zasadach zawarto następującą umowę:

**Umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne) zawarta w dniu 31 grudnia 2008 r. z Narodowym Funduszem Zdrowia – Wielkopolskim Oddziałem Wojewódzkim w Poznaniu (Fundusz)**

**Umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne) zawarta w dniu 31 grudnia 2010 r. z Narodowym Funduszem Zdrowia – Lubelskim Oddziałem Wojewódzkim w Lublinie (Fundusz)**

Umowa określa warunki udzielania świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne, kosztochłonne).

Zasady i warunki wykonywania umowy określa również zarządzenie Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia wydane na podstawie art. 146 ust. 1 pkt 3 ustawy o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych oraz Ogólne warunki umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej stanowiące załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 r. (Dz.U. Nr 81, poz. 484).

Integralną część umowy stanowią załączniki:

- harmonogram – zasoby (harmonogram pracy),
- wykaz podwykonawców,
- plan rzeczowo-finansowy (określający warunki finansowania świadczeń).

Umowa zawarta na czas określony do dnia 31 grudnia 2013 r. Każda ze stron może rozwiązać umowę z zachowaniem 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia.

Kary umowne:

W przypadku wystawienia recept osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości nienależnej refundacji cen leków dokonanych na podstawie recept wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

W przypadku wystawienia zleceń na zaopatrzenie w wyroby medyczne będące przedmiotami ortopedycznymi oraz środki pomocnicze finansowane w całości lub części przez Narodowy Fundusz Zdrowia, osobom nieuprawnionym lub w przypadkach nieuzasadnionych – w wysokości równowartości kwoty nienależnego finansowania wraz z odsetkami ustawowymi od dnia dokonania refundacji.

Fundusz jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania w wysokości przekraczającej wysokość zastrzeżonych kar umownych.

**Umowa na świadczenie usług medycznych w zakresie badań laboratoryjnych zawarta w dniu 1 grudnia 2009 r. pomiędzy Emitentem (Zamawiający) a ALAB Laboratoria Spółka z o.o. (Zleceniobiorca)**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków świadczenia związanych z ochroną zdrowia ludzkiego w zakresie badań laboratoryjnych wykonywanych u Emitenta lub u podwykonawców.

Za niewykonane w ustalonym terminie badania, z wyłącznej winy Zleceniobiorcy, Zleceniobiorca zapłaci Emitentowi karę umowną za każdy dzień zwłoki.

Za nieprzestrzeganie postanowień określających szczegółowe zasady wykonywania umowy i zakres obowiązków Zleceniobiorcy Zleceniobiorca zapłaci Emitentowi karę umowną w wysokości 50.000,00 zł.

Umowa zawarta na czas nieokreślony, z możliwością wypowiedzenia przez każdą ze stron z zachowaniem jednomiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Zleceniobiorca ma prawo rozwiązać umowę ze skutkiem natychmiastowym lub wstrzymać świadczenie usług, w przypadku opóźnienia w płatności faktury VAT przekraczającego 30 dni po uprzednim dodatkowym pisemnym wezwaniu do zapłaty i upływie terminu nie krótszego niż 7 dni.

Emitentowi przysługuje prawo rozwiązania umowy ze skutkiem natychmiastowym w przypadku rażącego naruszenia postanowień umowy przez Zleceniobiorcę.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

Oprócz wyżej wymienionych, Emitent zawiera umowy na świadczenie usług medycznych na rzecz Zleceniodawców według niżej określonych wzorów.

**Wzór I**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków świadczenia usług medycznych przez Emitenta, zgodnie z wymogami ustawy z dnia 27 czerwca 1997 r. o służbie medycyny pracy i stosownymi aktami wykonawczymi, poprzez:

- sprawowanie profilaktycznej opieki zdrowotnej nad pracownikami Zleceniodawcy,
- inicjowanie i realizowanie promocji zdrowia, a zwłaszcza profilaktycznych programów prozdrowotnych, wynikających z oceny stanu zdrowia pracujących,
- inicjowanie działań pracodawców na rzecz ochrony zdrowia pracowników i udzielanie pomocy w ich realizacji,
- prowadzenie analiz stanu zdrowia pracowników, a zwłaszcza występowania i przyczyn chorób zawodowych oraz wypadków przy pracy,
- udział lekarza w posiedzeniach komisji bezpieczeństwa i higieny pracy,
- gotowość świadczenia innych usług medycznych.

Umowa zawiera rozbudowane postanowienia dotyczące ochrony danych osobowych pracowników Zleceniodawcy.

Umowa zostaje zawarta na okres jednego roku. W przypadku nieprzedłożenia przez którąkolwiek ze stron pisemnego wypowiedzenia, co najmniej 30 dni przed upływem roku, umowa zostaje automatycznie przedłużona na okres kolejnych 12 miesięcy.

**Wzór II**

Przedmiotem umowy jest świadczenie usług medycznych przez Emitenta na rzecz Zleceniodawcy, w zryczałtowanym systemie opłat.

Emitent świadczy usługi w następującym zakresie:

- usługi świadczone w ramach „Programu Medycznego Enel-Care: Opieka Medyczna w ramach Medycyny Pracy”,
- usługi świadczone w ramach „Programu Medycznego Enel-Care: Udzielanie świadczeń zdrowotnych”.

Emitent świadczy usługi na rzecz pracowników Zleceniodawcy i osób współpracujących ze Zleceniodawcą na podstawie umów cywilnoprawnych.

Integralnym elementem umowy są Ogólne Warunki Programu Enel-Care.

Umowa zawiera rozbudowane postanowienia dotyczące ochrony danych osobowych osób, na rzecz których świadczone są usługi opieki zdrowotnej.

Wynagrodzenie płatne jest w okresach miesięcznych.



Wynagrodzenie może podlegać zmianom wg wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogłaszanego przez Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego w Monitorze Polskim.

Umowa zawarta na czas nieokreślony, z możliwością rozwiązania przez każdą ze stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia, przy czym strony wyłączyły możliwość wypowiedzenia umowy w okresie pierwszych 12 miesięcy jej obowiązywania, z wyjątkiem sytuacji rażącego naruszenia postanowień umowy.

#### **ZNACZĄCE UMOWY NAJMU, ZAWARTE PRZEZ EMITENTA**

Emitent wykorzystuje także nieruchomości na podstawie umów najmu:

##### **Umowa najmu nr NBP-DA-AM-DD-223-0003-2010 z dnia 21 czerwca 2010 r. pomiędzy Narodowym Bankiem Polskim (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: pomieszczenie użytkowe o pow. 216,75 m<sup>2</sup> w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 11/21 z przeznaczeniem na przychodnię lekarską.

Kary umowne zostaną naliczone w następujących przypadkach:

1. nieregulowania przez Najemcę miesięcznego czynszu – w wysokości odsetek ustawowych,
2. nieprzekazania przez Najemcę Wynajmującemu przedmiotu najmu w terminie 7 dni od daty zakończenia najmu, w stanie niepogorszonym ponad normalne zużycie oraz uporządkowanym – w wysokości 500,00 zł za każdy dzień bezumownego korzystania,
3. uniemożliwienia lub utrudnienia w korzystaniu z przedmiotu najmu przez Najemcę, skutkującymi brakiem możliwości świadczenia usług medycznych dla pracowników Wynajmującego – w wysokości 100,00 zł za każdy dzień (nie dotyczy niedostępności pomieszczeń spowodowanych pracami remontowo-budowlanymi związanymi z przebudową przychodni).

Czas trwania umowy: umowa zawarta na czas obowiązywania umowy na świadczenie usług medycznych na rzecz pracowników NBP, po upływie tego okresu przestaje obowiązywać bez uprzedniego wypowiedzenia. Strony mogą przedłużyć okres obowiązywania umowy na okres zgodny z umową na świadczenie usług medycznych zawartą pomiędzy NBP a Najemcą. Możliwe jest również rozwiązanie umowy przez Wynajmującego w trybie natychmiastowym, gdy Najemca nie świadczy usług medycznych dla pracowników Wynajmującego.

##### **Umowa najmu z dnia 6 stycznia 2010 r. pomiędzy Signal Bud Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: pomieszczenia o pow. ok. 712,7 m<sup>2</sup> z częściami wspólnymi o pow. ok. 32 m<sup>2</sup> oraz 17 naziemnych miejsc parkingowych i 2 miejsca podziemne parkingowe w budynku przy ul. Domaniewskiej 49 w Warszawie – Trinity Park III. Gwarancje: Emitent dostarczy depozyt gwarancyjny w wysokości trzymiesięcznego czynszu za pomieszczenia, podziemne i naziemne miejsca parkingowe oraz zaliczek na opłaty eksploatacyjne. Najemca może zastąpić depozyt gotówkowy gwarancją bankową.

Czas trwania umowy: czas określony 120 miesięcy od dnia 4 maja 2010 r. do 3 maja 2020 r.

Rozwiązanie umowy: umowa określa warunki rozwiązania umowy przez Wynajmującego ze skutkiem natychmiastowym.

W przypadku rozwiązania umowy ze skutkiem natychmiastowym Emitent zapłaci karę umowną obejmującą wszystkie szkody, które Wynajmujący poniósł, oraz utracone przez Wynajmującego korzyści. Wynajmujący ma prawo dochodzenia odszkodowania przekraczającego wysokość odszkodowania.

Emitent może rozwiązać Umowę z zachowaniem 60-dniowego okresu wypowiedzenia, gdy Wynajmujący będzie uporczywie naruszał istotne zobowiązania i nie podejmie ich naprawy. W tym przypadku Wynajmujący zwróci Emitentowi wartość księgową poczynionych nakładów.

##### **Umowa najmu z dnia 30 listopada 2009 r. pomiędzy Norblin BTE Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: pomieszczenia w budynku przy Al. Solidarności 128 o łącznej powierzchni 2.300,00 m<sup>2</sup>, oraz 45 miejsc parkingowych, w tym 36 miejsc na parkingu nieruchomości oraz 6 dodatkowych miejsc na parkingu dzierżawionym przez Wynajmującego. Emitent zobowiązuje się do wykonania wszelkich prac wykończeniowych w celu dostosowania przedmiotu do swoich potrzeb.

Gwarancja: w terminie 7 dni od dnia uprawomocnienia się decyzji o warunkach zabudowy, Emitent dostarczy zabezpieczenie w wysokości trzymiesięcznego czynszu, trzymiesięcznych zaliczek za całość przedmiotu Najmu w formie gwarancji bankowej, ważnej na cały okres trwania Umowy i 6 miesięcy po jej zakończeniu.

Ubezpieczenie: Emitent przez cały okres umowy zobowiązany jest do utrzymania ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej oraz za szkody powstałe w następstwie czynów niedozwolonych, zdarzeń losowych i siły wyższej.

Czas trwania umowy: oznaczony na okres 20 lat od dnia rozpoczęcia, który nastąpi po upływie 74 dni od momentu uprawomocnienia się decyzji o warunkach zabudowy dotyczącej adaptacji budynku biurowego na cele prowadzenia działalności medycznej.

Rozwiązanie umowy: umowa określa warunki rozwiązania umowy ze skutkiem natychmiastowym i bez okresu wypowiedzenia przez Wynajmującego.

Emitent może rozwiązać Umowę ze skutkiem natychmiastowym, gdy przedmiot najmu nie może być używany zgodnie z przeznaczeniem przez okres 30 kolejnych dni z winy Wynajmującego, z wyłączeniem siły wyższej.

Wynajmujący przyznaje Emitentowi prawo pierwszeństwa zakupu nieruchomości na zasadach określonych w umowie najmu.

**Umowa najmu lokalu z dnia 27 kwietnia 2009 r. pomiędzy Instytutem Medycyny Wsi im. Witolda Chodźki z siedzibą w Lublinie (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca) prowadzącym Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej „Centrum Diagnostyki” zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 31 marca 2010 r.**

Przedmiot umowy: najem powierzchni 220 m<sup>2</sup> w budynku przychodni przy ul. Jaczewskiego 2 w Lublinie z przeznaczeniem na prowadzenie pracowni elektronowej tomografii komputerowej oraz rezonansu magnetycznego.

Ubezpieczenie: Emitent zobowiązuje się do ubezpieczenia swojego majątku, będącego wyposażeniem wynajmowanego lokalu.

Kara umowna: w wysokości 3-krotnego czynszu brutto w razie nieusunięcia urządzeń i przedmiotów z wynajmowanego lokalu w terminie 3 miesięcy od zakończenia najmu.

Czas trwania umowy: 4 lata.

Rozwiązanie umowy: umowa określa warunki rozwiązania jej ze skutkiem natychmiastowym przez Wynajmującego.

Najemca może rozwiązać umowę w drodze pisemnego wypowiedzenia, gdy Wynajmujący nie wyda lokalu w terminie.

**Umowa najmu z dnia 20 czerwca 2007 r. pomiędzy „Project” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: trzy naziemne kondygnacje budynku przy ul. Puławskiej 326 w Warszawie z przeznaczeniem na cele biurowo-księgowo, 24 podziemne miejsca parkingowe oraz swobodny dostęp do parkingu zlokalizowanego przed budynkiem.

Najemca będzie również ponosił wyszczególnione koszty eksploatacyjne na podstawie faktur wystawianych przez Wynajmującego tytułem: opłat telekomunikacyjnych, energii elektrycznej, gazu, opłat za energię części wspólnych, opłat za wywóz nieczystości, opłat za zimną wodę i ścieki, opłat za ochronę budynku, opłat za sprzątnięcie powierzchni wspólnych i terenu.

Gwarancje: kwota do dyspozycji Wynajmującego w wysokości trzymiesięcznego czynszu brutto w postaci gotówkowej do dnia 31 stycznia 2008 r., kiedy to Najemca może zamienić ją na gwarancję bankową.

Ubezpieczenie: ubezpieczenie mienia Najemcy zależy wyłącznie od niego, Wynajmujący ma obowiązek dokonać ubezpieczenia budynku od ognia i innych zdarzeń losowych.

Czas trwania umowy: do dnia 15 lipca 2017 r. Umowa zostanie automatycznie przedłużona na kolejny okres, jeżeli w terminie najpóźniej sześciu miesięcy przed jej wygaśnięciem żadna ze Stron nie powiadomi o braku woli jej kontynuowania.

Rozwiązanie umowy: Wynajmujący może rozwiązać umowę, gdy Najemca będzie zalegał z zapłatą czynszu lub opłat eksploatacyjnych 30 dni pomimo pisemnego wezwania do zapłaty lub nie będzie przestrzegał istotnych warunków umowy.

**Umowa najmu z dnia 27 października 2008 r. pomiędzy „Project” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: 14 podziemnych miejsc parkingowych w budynku przy ul. Puławskiej 326 w Warszawie.

Gwarancje: do dyspozycji Wynajmującego kwota w wysokości trzymiesięcznego czynszu brutto.

Ubezpieczenie: mienie znajdujące się na terenie przedmiotu najmu leży po stronie Najemcy i zależy od jego woli.

Czas trwania umowy: na czas nieoznaczony od dnia 3 października 2008 r.

Rozwiązanie umowy: za 3-miesięcznym okresem wypowiedzenia lub bez wypowiedzenia przez Wynajmującego, gdy Najemca będzie zalegał z zapłatą czynszu 14 dni pomimo pisemnego wezwania lub nie pozostawi gwarancji.

**Umowa najmu z dnia 27 października 2008 r. pomiędzy „Project” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: dwa pomieszczenia z prawej strony wjazdu do podziemnej kondygnacji budynku przy ul. Puławskiej 326 w Warszawie, o pow. 24 m<sup>2</sup>.

Gwarancje: do dyspozycji Wynajmującego kwota w wysokości trzymiesięcznego czynszu brutto.

Ubezpieczenie: mienie znajdujące się na terenie przedmiotu najmu leży po stronie Najemcy i zależy od jego woli.

Czas trwania umowy: na czas nieoznaczony od dnia 3 października 2008 r.

Rozwiązanie umowy: za 3-miesięcznym okresem wypowiedzenia lub bez wypowiedzenia przez Wynajmującego, gdy Najemca będzie zalegał z zapłatą czynszu 14 dni pomimo pisemnego wezwania lub nie pozostawi gwarancji.

**Umowa najmu z dnia 25 kwietnia 2008 r. zawarta pomiędzy Reinhold Polska Project 4 Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmieniona Aneksami: Aneksem nr 1 z dnia 29 października 2008 r. oraz Aneksem nr 2 z dnia 7 września 2009 r. oraz Umowa o korzystaniu z miejsc parkingowych z dnia 7 września 2009 r.**

Przedmiot umowy: określenie warunków najmu powierzchni biurowej o pow. ok. 1173 m<sup>2</sup> w Katowicach przy zbiegu ulic Koziola Oswalda oraz Al. Wojciecha Korfańskiego oraz udział w części wspólnej budynku wynoszącej 10 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na usługi medyczne oraz udostępni miejsca parkingowe. Wynajmujący udostępni również 15 miejsc parkingowych na parkingu naziemnym, które zostaną następnie przeniesione do parkingu podziemnego.

Zabezpieczenie wykonania umowy – oświadczenie o poddaniu się egzekucji w formie aktu notarialnego w zakresie obowiązku zapłaty czynszu do kwoty równej za 3 miesiące.

Gwarancja: na cały okres najmu, Najemca dostarczy gwarancję stanowiącą równowartość 3-miesięcznego Czynszu oraz opłaty parkingowej i eksploatacyjnej.

Ubezpieczenie: na czas trwania Umowy Wynajmujący ubezpieczy budynek wraz z jego przynależnościami i wyposażeniem od ryzyka utraty lub uszkodzenia w wyniku pożaru oraz wszelkich innych ryzyk, które uzna za wskazane. Najemca zwróci koszty ubezpieczenia w zakresie szkód poniesionych lub spowodowanych przez pracowników, kontrahentów, gości, dostawców oraz osoby wynajęte. Najemca ubezpieczy na własny rachunek w zakresie ubezpieczenia cywilnej względem osób, a minimalna suma ubezpieczenia wynosić będzie 1.000.000,00 zł, a kopia zostanie dostarczona Wynajmującemu.

Kary umowne: W przypadku opóźnienia w opłacie jakichkolwiek kwot należnych Wynajmującemu od Najemcy, będzie miał on prawo do naliczenia odsetek w kwocie równej odsetkom ustawowym, a jeżeli opóźnienia przekroczy 14 dni, to Najemca zostanie obciążony odsetkami za zwłokę w stawce równej kwocie odsetek ustawowych przemnożonych przez współczynnik 1,5, począwszy od 8. dnia zwłoki do dnia zapłaty.

W przypadku, gdy Wynajmujący nie dostarczy gwarancji lub nie odnowi jej, to Najemca zapłaci karę umowną w wysokości 3.000,00 EUR (jej równowartości w złotych).

W przypadku, gdy Najemca nie opuści pomieszczeń przed dniem rozwiązania, zapłaci karę umowną 200% czynszu.

W przypadku wcześniejszego wypowiedzenia Umowy Najemca zapłaci karę umowną w kwocie czynszu za cały pozostały okres najmu.

Czas trwania umowy: 10 lat od daty przekazania pomieszczeń Najemcy (31 grudnia 2008 r.).

Najemca podda się egzekucji z aktu notarialnego co do obowiązku wydania pomieszczeń Wynajmującemu w terminie 10 dni od dnia wygaśnięcia bądź rozwiązania umowy.

Rozwiązanie umowy: Umowa określa przesłanki rozwiązania ze skutkiem natychmiastowym przez Wynajmującego. W przypadku opóźnienia w płatnościach dłuższego niż 30 dni Najemca będzie uprawniony do odstąpienia od umowy.

**Umowa najmu z dnia 27 lipca 2007 r. zawarta pomiędzy HORYZONT Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 8 marca 2007 r., Aneksem nr 2 z dnia 28 listopada 2008 r. i Aneksem nr 3 z dnia 31 lipca 2009 r.**

Przedmiot umowy: lokal o pow. 1.865 m<sup>2</sup> znajdujący się w Centrum Handlowo-Usługowo-Rozrywkowym „Manufaktura” w Łodzi z przeznaczeniem na usługi medyczne i ubezpieczenia zdrowotnego.

Najemca podda się egzekucji z aktu notarialnego do kwoty 1.491.044,00 zł, co do przypadków opóźnienia się z płatnością Czynszu lub innego zobowiązania pieniężnego.

Gwarancja: kaucja gwarancyjna na poczet zobowiązań z umowy stanowiąca równowartość w złotych trzymiesięcznego czynszu minimalnego gwarantowanego brutto, każdorocznie waloryzowana oraz kaucja gwarancyjna na poczet kosztów wspólnych w kwocie równej trzymiesięcznej zaliczce brutto na rzecz kosztów wspólnych w formie gwarancji bankowej na kwotę łączną 58.280,00 EUR – jej równowartości w złotych.

Ubezpieczenia: Najemca ubezpieczy swój majątek na kwotę nie niższą niż jego wartość odtworzeniową, gdyby straty wyniknęły z pożaru, zalania, wybuchu i innych ryzyk oraz od odpowiedzialności cywilnej i wszelkie szkody materialne i niematerialne.

W przypadku opóźnienia w płatnościach Wynajmujący naliczy odsetki ustawowe za opóźnienie.

W przypadku opóźnienia z płatnością Najemcy za dwa pełne okresy płatności Wynajmujący może żądać podwyższenia kaucji gwarancyjnej o kwotę czynszu brutto oraz zaliczki na poczet udziału w kosztach wspólnych za 12 miesięcy najmu.

W przypadku braku zwrotu lokalu i kluczy w terminie 3 dni od rozwiązania lub wygaśnięcia Umowy, przez pierwsze 5 dni opóźnienia Wynajmujący będzie naliczał karę umowną w wysokości 500 zł za każdy dzień, a od 6. dnia karę w wysokości 10.000,00 zł za każdy kolejny dzień.

W przypadku przedterminowego rozwiązania Umowy bez wypowiedzenia Najemca zapłaci karę umowną w wysokości 12 miesięcznych czynszów brutto oraz udziału w kosztach wspólnych.

Czas trwania umowy: 10 lat

Najemca podda się egzekucji z aktu notarialnego co do obowiązku wydania pomieszczeń Wynajmującemu w terminie 3 dni od dnia wygaśnięcia bądź rozwiązania umowy.

Rozstrzyganie sporów: strony podejmą wysiłki zmierzające do polubownego rozwiązania. W przypadku braku polubownego rozwiązania spory będą rozstrzygane przez Sąd Arbitrażowy przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie. Decyzja Sądu Arbitrażowego jest ostateczna.

Rozwiązanie umowy: Umowa określa przesłanki jej rozwiązania bez wypowiedzenia przez Wynajmującego.

#### **Umowa najmu z dnia 27 listopada 2009 r. pomiędzy Szpitalem Bielańskim im. Ks. Jerzego Popiełuszki Samodzielnym Zakładem Opieki Zdrowotnej z siedzibą w Warszawie oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot najmu: pomieszczenia w budynku Szpitala Pawilon H w Warszawie, przy ul. Cegłowskiej 80 o pow. 82 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na świadczenie działalności w zakresie tomografii komputerowej na podstawie umowy z dnia 27 listopada 2009 r. o udzielenie zamówienia na świadczenia zdrowotne.

Gwarancje: Najemca zobowiązuje się wpłacić na konto kaucję w wysokości 6.200,00 zł.

Ubezpieczenie: Najemca jest zobowiązany do ubezpieczenia się od odpowiedzialności cywilnej w związku z prowadzoną działalnością, pracowni od szkód powstałych w wyniku pożaru, zalania.

W przypadku nieuregulowania należności w terminie naliczone zostaną odsetki ustawowe.

Za bezumowne korzystanie Wynajmujący naliczy odszkodowanie w wysokości 300% ostatnio obowiązującej stawki czynszu wraz z opłatą eksploatacyjną za każdy rozpoczęty miesiąc bezumownego zajmowania przedmiotu najmu.

Czas trwania umowy: oznaczony od dnia 28 listopada 2009 r. do 28 listopada 2012 r.

Rozwiązanie umowy: za porozumieniem Stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Umowa wskazuje okoliczności, na podstawie których może być rozwiązana przez Wynajmującego ze skutkiem natychmiastowym. Rozwiązanie umowy o świadczenia zdrowotne powoduje rozwiązanie umowy z dniem i na warunkach wynikających z umowy o świadczenia zdrowotne.

Najemca złoży oświadczenie o poddaniu się egzekucji z aktu notarialnego do wysokości należności z tytułu umowy za pełny okres jej trwania.

#### **Umowa najmu z dnia 31 maja 2010 r. pomiędzy Szpitalem Bielańskim im. Ks. Jerzego Popiełuszki Samodzielnym Zakładem Opieki Zdrowotnej z siedzibą w Warszawie oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot najmu: pomieszczenia w budynku Szpitala Pawilon H w Warszawie, przy ul. Cegłowskiej 80 o pow. 36,35 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na świadczenie działalności w zakresie ultrasonografii na podstawie umowy z dnia 31 maja 2010 r. o udzielenie zamówienia ma świadczenia zdrowotne.

Gwarancje: Najemca zobowiązuje się wpłacić na konto kaucję w wysokości 2.000,00 zł.

Ubezpieczenie: Najemca jest zobowiązany do ubezpieczenia się od odpowiedzialności cywilnej w związku z prowadzoną działalnością, pracowni od szkód powstałych w wyniku pożaru, zalanania.

W przypadku nieuregulowania należności w terminie naliczone zostaną odsetki ustawowe.

Za bezumowne korzystanie Wynajmujący naliczy odszkodowanie w wysokości 300% ostatnio obowiązującej stawki czynszu wraz z opłatą eksploatacyjną za każdy rozpoczęty miesiąc bezumownego zajmowania przedmiotu najmu.

Czas trwania umowy: oznaczony od dnia 1 czerwca 2010 r. do 31 maja 2013 r.

Rozwiązanie umowy: za porozumieniem Stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Umowa wskazuje okoliczności, na podstawie których może być rozwiązana przez Wynajmującego ze skutkiem natychmiastowym. Rozwiązanie umowy o świadczenia zdrowotne powoduje rozwiązanie umowy z dniem i na warunkach wynikających z umowy o świadczenia zdrowotne.

**Umowa najmu z dnia 31 maja 2010 r. pomiędzy Szpitalem Bielańskim im. Ks. Jerzego Popiełuszki Samodzielnym Zakładem Opieki Zdrowotnej z siedzibą w Warszawie oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot najmu: pomieszczenia w budynku Szpitala Pawilon H w Warszawie, przy ul. Cegłowskiej 80 o pow. 77,95 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na świadczenie działalności w zakresie mammografii na podstawie umowy o udzielanie zamówienia na świadczenia zdrowotne.

Gwarancje: Najemca zobowiązuje się wpłacić na konto kaucję w wysokości 4.000,00 zł.

Ubezpieczenie: Najemca jest zobowiązany do ubezpieczenia się od odpowiedzialności cywilnej w związku z prowadzoną działalnością, pracowni od szkód powstałych w wyniku pożaru, zalanania.

W przypadku nieuregulowania należności w terminie naliczone zostaną odsetki ustawowe.

Za bezumowne korzystanie Wynajmujący naliczy odszkodowanie w wysokości 300% ostatnio obowiązującej stawki czynszu wraz z opłatą eksploatacyjną za każdy rozpoczęty miesiąc bezumownego zajmowania przedmiotu najmu.

Czas trwania umowy: na czas oznaczony od dnia 1 czerwca 2010 r. do 31 maja 2013 r.

Rozwiązanie umowy: za porozumieniem Stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Umowa wskazuje okoliczności, na podstawie których może być rozwiązana przez Wynajmującego ze skutkiem natychmiastowym. Rozwiązanie umowy o świadczenia zdrowotne powoduje rozwiązanie umowy z dniem i na warunkach wynikających z umowy o świadczenia zdrowotne.

Najemca złoży oświadczenie o poddaniu się egzekucji z aktu notarialnego do wysokości należności z tytułu umowy za pełny okres jej trwania.

**Umowa najmu z dnia 2 września 2008 r. pomiędzy Szpitalem Bielańskim im. Ks. Jerzego Popiełuszki Samodzielnym Zakładem Opieki Zdrowotnej z siedzibą w Warszawie oraz Emitentem (Najemca)**

**Przedmiot najmu:** pomieszczenia w budynku Szpitala Pawilon H i Blok 1G w Warszawie, przy ul. Cegłowskiej 80 o pow. 882 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na świadczenie działalności w zakresie diagnostyki obrazowej: rtg, rezonansu magnetycznego oraz angiografii na podstawie umowy z dnia 2 września 2008 r. o udzielenie zamówienia na świadczenia zdrowotne.

Gwarancje: Najemca zobowiązuje się wpłacić na konto kaucję w wysokości 43.260,00 zł.

Ubezpieczenie: Najemca jest zobowiązany do ubezpieczenia się od odpowiedzialności cywilnej w związku z prowadzoną działalnością, pracowni od szkód powstałych w wyniku pożaru, zalanania.

W przypadku nieuregulowania należności w terminie naliczone zostaną odsetki ustawowe.

Za bezumowne korzystanie Wynajmujący naliczy odszkodowanie w wysokości 300% ostatnio obowiązującej stawki czynszu wraz z opłatą eksploatacyjną za każdy rozpoczęty miesiąc bezumownego zajmowania przedmiotu najmu.

Czas trwania umowy: oznaczony od dnia 4 września 2008 r. do 2 września 2011 r.

Rozwiązanie umowy: za porozumieniem Stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Umowa wskazuje okoliczności, na podstawie których może być rozwiązana przez Wynajmującego ze skutkiem natychmiastowym. Rozwiązanie umowy o świadczenia zdrowotne powoduje rozwiązanie umowy z dniem i na warunkach wynikających z umowy o świadczenia zdrowotne.

Najemca złoży oświadczenie o poddaniu się egzekucji z aktu notarialnego do wysokości należności z tytułu umowy za pełny okres jej trwania.

**Umowa najmu nr 6/B/K/06 z dnia 27 września 2006 r. pomiędzy spółką Arkady Wrocławskie S.A. z siedzibą we Wrocławiu (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 18 kwietnia 2007 r.**

Przedmiot umowy: lokal użytkowy o pow. ok. 1300 m<sup>2</sup> w części biurowej budynku położonego w Centrum Handlowo-Usługowym „Arkady Wrocławskie”, udostępnienie nieodpłatnie do używania 5 miejsc parkingowych oraz 5 miejsc parkingowych dodatkowo płatnych. Najemca będzie prowadził działalność w zakresie usług medycznych.

Najemca ma prawo podnajęcia przedmiotu Najmu na rzecz spółki pozostającej w grupie kapitałowej Najemcy.

Stawka miesięczna czynszu będzie waloryzowana każdego roku z dniem 1 stycznia.

Gwarancje: Najemca dostarczy gwarancję bankową na kwotę trzykrotności sumy Czynszu i Opłaty Eksploatacyjnej na cały okres najmu i 3 miesiące po jego zakończeniu.

Ubezpieczenie: Najemca na własny koszt ubezpieczy mienie stanowiące jego własność oraz mienie znajdujące się w lokalu, za które odpowiada wobec osób trzecich.

Kara umowna: w przypadku rozwiązania umowy przez Wynajmującego na podstawie przesłanek, za które odpowiada Najemca, jest on zobowiązany do zapłaty kary umownej w wysokości stanowiącej równowartość Czynszu za czas pozostały do zakończenia okresu najmu.

W przypadku, gdy Najemca nie opuści lokalu po zakończeniu okresu najmu, Wynajmujący jest zobowiązany do zapłaty tytułem bezumownego wynagrodzenia korzystania w wysokości równowartości dwukrotności Czynszu miesięcznego za każdy rozpoczęty miesiąc.

Czas trwania: 10 lat od dnia otwarcia obiektu z możliwością przedłużenia na kolejne dziesięcioletnie okresy na pisemny wniosek.

Rozwiązanie umowy: Umowa przewiduje przesłanki rozwiązania bez zachowania terminów wypowiedzenia i bez prawa Najemcy do odszkodowania. Najemca złoży oświadczenie o poddaniu się egzekucji z aktu notarialnego co do wydania przedmiotu najmu w terminie 3 dni od rozwiązania Umowy bez zachowania terminów wypowiedzenia.

**Umowa najmu powierzchni reklamowych nr 20/RE/2007 z dnia 29 maja 2007 r. pomiędzy spółką Arkady Wrocławskie S.A. z siedzibą we Wrocławiu (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca)**

Przedmiot umowy: powierzchnia reklamowa o pow. 4,40 m<sup>2</sup> znajdująca się na fasadzie budynku od ul. Powstańców Śląskich we Wrocławiu na prezentację reklamy działalności gospodarczej prowadzonej przez Najemcę.

Kara umowna: w przypadku rozwiązania Umowy przez Wynajmującego przed upływem okresu najmu z przyczyn leżących po stronie Najemcy może on domagać się kary umownej w wysokości stanowiącej równowartość Czynszu za czas pozostały do zakończenia okresu najmu.

Czas trwania: 5 lat od dnia otwarcia obiektu, jednak nie dłużej niż czas trwania umowy głównej. Umowa może ulec przedłużeniu na kolejne pięcioletnie okresy na pisemny wniosek Najemcy, złożony na 6 miesięcy przed jej zakończeniem.

Rozwiązanie umowy: Umowa zawiera przesłanki rozwiązania przez Wynajmującego bez zachowania terminów wypowiedzenia i bez prawa Najemcy do odszkodowania.

**Umowa najmu powierzchni reklamowych z dnia 20 maja 2009 r. zawarta pomiędzy spółką Arkady Wrocławskie S.A. z siedzibą we Wrocławiu (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca)**

Przedmiot umowy: powierzchnia reklamowa w postaci reklamy zewnętrznej wielkoformatowej.

Kara umowna: w przypadku rozwiązania umowy przed upływem okresu najmu przez Wynajmującego z winy Najemcy zapłaci on karę umowną w wysokości dwukrotności czynszu. Jeżeli Najemca nie usunie ekspozycji reklamowych, Najemca będzie zobowiązany do zapłaty 5% Czynszu tytułem bezumownego korzystania.

Czas trwania: na czas oznaczony od dnia 1 czerwca 2009 r. do 31 lipca 2009 r. w przypadku powierzchni reklamowej zewnętrznej wielkoformatowej oraz pozostałych 4 powierzchni reklamowych; od 6 czerwca 2009 r. do 20 czerwca 2009 r.

Rozwiązanie umowy: Umowa określa przesłanki, na podstawie których Wynajmujący może rozwiązać umowę przed upływem okresu najmu.

**Umowa najmu z dnia 5 kwietnia 2004 r. zawarta pomiędzy Samodzielnym Zespołem Publicznym Zakładów Opieki Zdrowotnej z siedzibą w Wołominie (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 5 lipca 2004 r., Aneksem nr 1/2007 z dnia 5 lipca 2007 r. oraz Aneksem nr 1/2010 z dnia 5 lipca 2010 r.**

Przedmiot umowy: najem lokalu użytkowego o pow. 50 m<sup>2</sup> w budynku głównym Szpitala w Wołominie przy ul. Gdyńskiej 1/3 w celu prowadzenia pracowni tomografii komputerowej.

Najemca ponosi opłaty eksploatacyjne wyszczególnione w umowie oraz koszty opłaty skarbowej związanej z lokalem.

Czas trwania: do dnia 4 lipca 2013 r.

Rozwiązanie umowy: Wynajmującemu przysługuje prawo rozwiązania umowy bez okresu wypowiedzenia w przypadkach określonych w umowie.

**Umowa najmu lokalu z dnia 5 lutego 2010 r. pomiędzy Szpitalem Wojewódzkim im. Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Łomży (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: pomieszczenie o pow. 119,2 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na pracownię rezonansu magnetycznego.

Czas trwania: trzy lata (do dnia 30 listopada 2012 r.).

Kara umowna: w wysokości 5-krotności czynszu w przypadku samowolnej zmiany przeznaczenia umowy lub przekazania uprawnień osobom trzecim.

Rozwiązanie umowy: Umowa zawiera przesłanki rozwiązania w trybie natychmiastowym z powodu samowolnej zmiany przeznaczenia Umowy lub dwumiesięcznej zaległości w opłacaniu Czynszu. Umowa może być rozwiązana za trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.

Najemca podpisze odrębne umowy na odbiór odpadów niebezpiecznych powstających w procesie badań rezonansem magnetycznym.

**Umowa najmu z dnia 20 września 2010 r. pomiędzy Centrum Medycznym ENEL-MED Sp. z o.o. (Wynajmujący) przy udziale BFL Nieruchomości Sp. z o.o. oraz Spółką (Najemca)**

Przedmiot umowy: lokale użytkowe oraz 13 miejsc postojowych w garażu wielostanowiskowym znajdujących się w budynku przy ul. Słomińskiego 19 w Warszawie.

Wymienione nieruchomości stanowią przedmiot Umowy Leasingu Operacyjnego i Umowy Dzierżawy Nr N/WA/2010/09/002 zawartej w dniu 20 września 2010 r. (Umowa Leasingu) przez Wynajmującego z Bankowym Funduszem Leasingowym S.A. (Finansujący).

Stawka czynszu będzie corocznie waloryzowana w lutym każdego roku na podstawie wskaźnika wzrostu cen towarów i usług publikowanego przez GUS za poprzedni rok kalendarzowy. W związku z obowiązkiem uiszczenia przez Wynajmującego opłat z tytułu Umowy Leasingu, może on w trybie jednostronnego powiadomienia Najemcy dokonać zmiany stawki czynszu po okazaniu powiadomienia o zmianie wysokości opłat.

Koszty wynikające z zużycia mediów będą rozliczane i refakturowane przez Wynajmującego na rzeczywistych kosztów. Koszty usług telekomunikacyjnych Najemca rozliczy bezpośrednio z dostawcą usług.

Ubezpieczenie: Najemca zostanie obciążony kosztami ubezpieczenia proporcjonalnie do jego udziału.

Kary umowne: w przypadku opóźnienia w płatnościach, Najemca jest do uregulowania zaległości wraz z odsetkami równym wysokości odsetek ustawowych. W przypadku odmowy lub opóźnienia w zwrocie Przedmiotu Najmu po jego zakończeniu Wynajmującemu przysługuje kara umowna w wysokości 1/10 sumy brutto średniego miesięcznego Czynszu z ostatnich 12 miesięcy liczona za każdy dzień.

Jeżeli Najemca nie przedstawi dokumentów, do przedłożenia których zobowiązał się w Umowie w terminach w niej określonych, Wynajmującemu przysługuje każdorazowo kara umowna w wysokości 1.000,00 zł.

Czas trwania umowy: 10 lat z zastrzeżeniem, że jeżeli do dnia 31 sierpnia 2020 r. Najemca nie zgłosi zamiaru nieprzedłużania Umowy, wówczas automatycznie ulega ona przedłużeniu o okres 6 lat.

Rozwiązanie umowy: w przypadku rozwiązania Umowy Leasingu przez Finansującego z przyczyn leżących po stronie Wynajmującego, Finansujący według własnego wyboru ma prawo przejęcia praw i obowiązków Wynajmującego lub wypowiedzenia Umowy z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia dokonanego nie później niż w terminie 2 lat od daty rozwiązania Umowy Leasingu.

W przypadku nienaprawialnego uszkodzenia, skażenia lub zniszczenia Przedmiotu Najmu Umowa wygasa, o czym Najemca niezwłocznie zawiadomi Wynajmującego i Finansującego. Umowa określa przesłanki rozwiązania jej przez Wynajmującego ze skutkiem natychmiastowym, a przedterminowe zakończenie Umowy z innych przyczyn jest możliwe jedynie na podstawie porozumienia Stron, za zgodą Finansującego.

**Umowa najmu z dnia 3 listopada 2003 r. pomiędzy spółką „Gdańsk Station Shopping Mall” sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wynajmujący) a Spółką (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 14 marca 2007 r.**

Przedmiot umowy: lokal MS 25 o pow. 929 m<sup>2</sup> na prowadzenie własnej działalności w zakresie kompleksowych usług medycznych przez Najemcę na jego rachunek i w jego imieniu znajdujący się w Centrum Handlowym Arkadia w Warszawie.

Najemca będzie również uiszczał proporcjonalnie do powierzchni lokalu opłaty dotyczące całości Centrum Handlowego, opłaty pokrywające koszty obsługi, zarządzania oraz abonamenty na zużyte media.

Gwarancja: nieoprocentowana kaucja stanowiąca równowartość trzech miesięcznych czynszów, która podlegać będzie rewaloryzacji bądź przedstawienie gwarancji bankowej na wskazaną wcześniej kwotę na czas trwania Umowy.

Najemca złoży również oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji.

Ubezpieczenia: wartość ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej z tytułu niniejszej umowy i wobec osób trzecich oraz szkód wynosi co najmniej 150.000,00 EUR.

Kary umowne: w przypadku wydzierżawienia przedmioty najmu osobie trzeciej zostaną naruszone prawa osób trzecich, co będzie podstawą rozwiązania umowy, Najemca zapłaci karę umowną w równowartości trzech miesięcznych Czynszów, w przypadku niewykonania bądź nienależytego wykonania zobowiązań niepieniężnych wynikających z Umowy, Wynajmujący będzie miał prawo żądać kary umownej w wysokości połowy miesięcznego Czynszu. W przypadku opóźnienia w zapłacie należności Wynajmujący ma prawo naliczać odsetki ustawowe. W przypadku rozwiązania umowy z winy Najemcy cała kwota złożona na poczet kaucji lub objęta gwarancją bankową pozostanie własnością Wynajmującego na poczet kary umownej. Gdy Najemca nie zwróci lokalu po rozwiązaniu Umowy, Wynajmujący ma prawo naliczać odszkodowanie za bezprawne zajmowanie lokali w wysokości dwukrotności 1/30 Czynszu za każdy dzień opóźnienia.

Czas trwania umowy: oznaczony na okres 10 lat bez możliwości skrócenia od udostępnienia lokalu.

Rozstrzyganie sporów: wszelkie spory będą rozstrzygane w drodze negocjacji, a w przypadku braku porozumienia w terminie jednego miesiąca od daty zaistnienia sporu, zostanie on poddany pod rozstrzygnięcie Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie.

Rozwiązanie umowy: umowa zostanie rozwiązana ze skutkiem natychmiastowym na skutek podnajmu lub cesji praw i obowiązków Najemcy na osoby trzecie bez zgody Wynajmującego. Umowa określa szereg przesłanek uprawniających Wynajmującego do jej rozwiązania z powiadomieniem Najemcy listem poleconym.

**Umowa najmu z dnia 3 grudnia 2006 r. pomiędzy Spółką „Arkadia Centrum Handlowe” Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmienionej Aneksem nr 1 z dnia 14 marca 2007 r.**

Przedmiot umowy: najem lokalu nr 189 na terenie Centrum Handlowego „Arkadia” w Warszawie przy Al. Jana Pawła II 82 o pow. 140 m<sup>2</sup> w celu prowadzenia działalności administracyjno-komercyjnej połączonej z kompleksowym zarządzaniem oraz prowadzeniem usług medycznych lecznictwa otwartego.

Czynsz będzie podwyższany na początku każdego kolejnego roku kalendarzowego o wskaźnik HICP dla waluty EURO dla krajów wchodzących w skład unii walutowej.

Oprócz Czynszu Najemca zobowiązuje się ponosić dodatkowe opłaty: wspólne dotyczące całości Centrum Handlowego jak i opłaty indywidualne wystawione przez służby lub podmiot zarządzający. Rozliczenie powyższych opłat zostanie przedstawione Najemcy w ciągu 3 pierwszych miesięcy następnego roku kalendarzowego.

Gwarancje: kaucja w wysokości 64.487,00 zł lub gwarancja bankowa.

Ubezpieczenie: Najemca zobowiązuje się do partycypowania w kosztach ubezpieczenia Centrum Handlowego, przypadającego na jego lokal w postaci zwrotu składek ubezpieczeniowych z tytułu zawartych umów. Najemca ubezpieczy ruchomości co do szkód i jest zobowiązany do utrzymania umowy na czas trwania stosunku najmu co najmniej na kwotę 150.000,00 zł.

Kary umowne: w przypadku niedostarczenia gwarancji bankowej Najemca zapłaci na żądanie Wynajmującego karę umowną.

Umowa określa ponadto szczegółowo przesłanki, kiedy Wynajmujący może żądać kary umownej za okoliczności, za które odpowiedzialny jest Najemca, w szczególności gdy Najemca nie wykona lub nienależyte wykona zobowiązania niepieniężne wynikające z Umowy, uprawnia to Wynajmującego do żądania kary umownej w wysokości jednomiesięcznego czynszu. Za opóźnienie w zapłacie należności pieniężnych będą naliczane odsetki w wysokości ustawowej począwszy od daty wymagalności.



W przypadku rozwiązania umowy z winy Najemcy cała kwota kaucji lub kwota objęta gwarancją bankową pozostaje własnością Wynajmującego, niezależnie od innych należności lub odszkodowań tytułem naprawienia szkód.

W przypadku, gdy Najemca nie zwróci lokalu po rozwiązaniu lub wygaśnięciu umowy, odszkodowanie za bezprawne zajmowanie lokalu w kwocie podwójnego aktualnego czynszu, który byłby należny, gdyby umowa obowiązywała.

Rozstrzyganie sporów: wszelkie spory będą rozwiązywane w drodze negocjacji. W przypadku braku porozumienia w terminie jednego miesiąca od daty zaistniałego sporu, zostaną one poddane pod rozstrzygnięcie Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie.

Czas trwania umowy: do dnia 29 września 2014 r. bez możliwości jej skrócenia.

Rozwiązanie umowy: Umowa określa przesłanki uprawniające do rozwiązania umowy przez Wynajmującego na podstawie okoliczności obciążających Najemcę.

#### **Umowa najmu z dnia 2 czerwca 2006 r. pomiędzy Kraków Nowe Miasto Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: dwa pomieszczenia do wyłącznego używania w Centrum Handlowo-Usługowym Galeria Krakowska o pow. ok. 635,5 m<sup>2</sup> oraz ok. 562,0 m<sup>2</sup>.

Najemca będzie również uiszczał miesięczne koszty z tytułu opłat eksploatacyjnych wyszczególnione w Umowie.

Odpowiedzialność: Najemca odpowiada za szkody spowodowane przez niego w przedmiocie najmu oraz w częściach wspólnych budynku. Najemcy przysługują roszczenia odszkodowawcze, w przypadku gdy Wynajmujący naruszył istotne obowiązku umowne.

Zabezpieczenia: w kwocie 4-miesięcznego czynszu najmu – w formie gwarancji jednego z dużych polskich banków na termin trwania umowy jak i na okres 12 miesięcy po jej zakończeniu. Zamiast gwarancji może zostać złożona kaucja.

Ubezpieczenia: Najemca jest zobowiązany do ubezpieczenia na własny koszt od ognia, zalania jak i od odpowiedzialności cywilnej za szkody osobowe, rzeczowe i majątkowe obejmujące zakres zwyczajowo stosowany w branży Najemcy.

Kary umowne: w przypadku opóźnienia w zapłacie należności Wynajmujący uprawniony jest do naliczenia odsetek w wysokości 3 punktów ponad ustawową stopę odsetek.

Czas trwania umowy: 10 lat.

Rozwiązanie umowy: Umowa określa przesłanki, kiedy Wynajmujący uprawniony jest do wypowiedzenia bez zachowania terminów wypowiedzenia. W przypadku rozwiązania Umowy z przyczyn leżących po stronie Najemcy ponosi on odpowiedzialność za utratę czynszu najmu, świadczeń dodatkowych i innych świadczeń dodatkowych.

#### **Umowa najmu z dnia 18 stycznia 2006 r. pomiędzy Spółką „Kupiec Poznański” S.A. (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1, Aneksem nr 2, Aneksem nr 3 z dnia 18 stycznia 2006 r.**

Przedmiot umowy: lokal handlowy w budynku w Poznaniu u zbiegu ulic Strzeleckiej, Półwiejskiej, Św. Marcin, Podgórznej oraz placu Wiosny Ludów o pow. 1033,00 m<sup>2</sup>. W myśl Aneksu nr 2 z dnia 8 marca 2006 r. dodana została powierzchnia biurowa – 140,00 m<sup>2</sup> oraz za Aneksem nr 3 z dnia 15 września 2006 r. dodano pomieszczenie o pow. ok. 533,00 m<sup>2</sup> w zakresie prowadzenia centrum medycznego.

Zabezpieczenie: na zabezpieczenie wszelkich zobowiązań Najemca ustanowi gwarancję bankową w kwocie 170.000,00 zł, która może być roczna, odnawialna co najmniej na miesiąc przed jej wygaśnięciem. Nieprzedłużenie upoważniać będzie do zatrzymania zapłaconych kwot jako kaucji na określonych w umowie warunkach.

Ubezpieczenia: Wynajmujący i Najemca ubezpieczą mienie we wskazanych Umową zakresach na minimalną kwotę 200.000,00 zł oraz ubezpieczą się od odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności gospodarczej.

Kary umowne: w przypadku, gdy Najemca opuści lokal przed zakończeniem najmu, przyjmie na siebie obowiązek niezwłocznego uiszczenia wszelkich płatności z tytułu Czynszu oraz opłat eksploatacyjnych od dnia opuszczenia lokalu do dnia 29 lutego 2016 r. Za każdy dzień opóźnienia w opuszczeniu lokalu Wynajmujący naliczy karę umowną w wysokości 1/10 części Czynszu należnego za ostatni pełny miesiąc za każdy dzień.

Czas trwania: od dnia 1 marca 2006 r. do 29 lutego 2016 r.

Rozwiązanie umowy: w przypadku istotnego naruszenia postanowień umowy strona poszkodowana ma prawo odstąpienia od umowy lub rozwiązania umowy lub z zachowaniem okresu wypowiedzenia na warunkach określonych Umową. Umowa określa przesłanki rozwiązania Umowy ze skutkiem natychmiastowym przez Wynajmującego. Najemca może rozwiązać Umowę jedynie, gdy Wynajmujący dopuści się ciężkiego naruszenia podstawowych jej postanowień. Umowa szczegółowo określa skutki zalegania przez Najemcę z płatnościami czynszowymi lub innymi wynikającymi z Umowy.

**Umowa z dnia 30 kwietnia 2005 r. pomiędzy Zakładem Opieki Zdrowotnej Poznań-Jeżyce (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 29 lipca 2008 r., Aneksem nr 2 /2008 z dnia 1 sierpnia 2008 r., Aneksem nr 3 z dnia 28 grudnia 2009 r., Aneksem nr 5 z dnia 1 lipca 2010 r.**

Przedmiot umowy: pomieszczenia o pow. 60,8 m<sup>2</sup> w budynku szpitala im. F. Raszei w Poznaniu z przeznaczeniem na pracownię tomografii komputerowej.

Czas trwania: od dnia 1 czerwca 2005 r. do 31 maja 2011 r.

Rozwiązanie umowy: Umowa może być rozwiązana przed upływem okresu, na jaki została zawarta, z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia przez Wynajmującego (w przypadku wykorzystania tych pomieszczeń na działalność statutową) lub Najemcę (nierentowności prowadzonej działalności). Umowa określa przesłanki jej wypowiedzenia w trybie natychmiastowym przez Wynajmującego w przypadku zmiany przeznaczenia przedmiotu Umowy lub dwumiesięcznej zaległości w opłatach czynszu po wezwaniu Najemcy do zapłaty.

**Umowa najmu powierzchni z dnia 5 stycznia 2004 r. pomiędzy Blue City Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 8 lipca 2004 r., Aneksem z dnia 23 marca 2006 r. oraz Aneksem nr 3 z dnia 26 marca 2008 r.**

Przedmiot umowy: pomieszczenia o pow. 1550 m<sup>2</sup> na cele prowadzenia punktu medycznego, w budynku położonym w Warszawie przy Al. Jerozolimskich 179.

Ubezpieczenie: Najemca na własny koszt będzie utrzymywał ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej z tytułu roszczeń osób trzecich, powstałych w wyniku uszkodzenia, utraty majątku lub szkód do kwoty co najmniej 1.000.000,00 zł oraz ubezpieczenie od szkód na wniesionym wyposażeniu oraz dostarczy Wynajmującemu kopie wymaganych polis spośród wskazanych w umowie towarzystw ubezpieczeniowych.

Zabezpieczenia: Najemca dostarczy i będzie utrzymywał gwarancję bankową na okres trwania umowy na 90 dni po jej rozwiązaniu lub wygaśnięciu na kwotę w dolarach amerykańskich równą wysokości trzymiesięcznego czynszu i opłaty eksploatacyjnej brutto.

Kary umowne: w przypadku, gdy Najemca będzie naruszał postanowienia umowy dotyczące przestrzegania przepisów BHP, nie będzie wykonywał obowiązków w zakresie użytkowania pomieszczeń, nie przedstawi polis ubezpieczeniowych, Wynajmujący wezwie do usunięcia naruszenia w terminie trzech dni, a po tym okresie będzie mógł naliczać karę umowną w wysokości równowartości w złotych polskich kwoty 250 USD za jeden dzień naruszenia, począwszy od pierwszego dnia po upływie wskazanego terminu 3 dni.

Czas trwania: 7 lat z zastrzeżeniem automatycznego przedłużenia o kolejne 3 lata, chyba że Najemca dostarczy pisemne wypowiedzenie na co najmniej 6 miesięcy przed ustaniem okresu najmu.

Rozwiązanie umowy: Wynajmujący ma prawo wypowiedzieć Umowę, jeżeli zaległość w opłaceniu czynszu, opłat eksploatacyjnych i opłat za media wynosi dwa miesiące po powiadomieniu Najemcy w formie pisemnej wraz z podaniem dodatkowego miesięcznego terminu na zapłatę. Umowa określa przesłanki: postawienia Najemcy w stan likwidacji lub nieprzedstawienia ważnej gwarancji bankowej jako uprawniającego go do wypowiedzenia umowy.

**Umowa najmu z dnia 12 listopada 2002 r. pomiędzy ATRIUM PLAZA Sp. z o.o. (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca) zmieniona Aneksem nr 1 z dnia 2 stycznia 2003 r. oraz Aneksem nr 2 z dnia 1 września 2009 r.**

Przedmiot umowy: pomieszczenia o pow. 952,80 m<sup>2</sup> oraz proporcjonalna część wspólna w celu prowadzenia wysokiej klasy centrum medycznego i dentystycznego, w budynku położonym w Warszawie przy al. Jana Pawła II 23.

Ubezpieczenia: Najemca zwróci koszty ubezpieczenia majątkowego w proporcjonalnej części, a na własny rachunek ubezpieczy mienie, pracowników od wypadków przy pracy i od odpowiedzialności cywilnej w wysokości równowartości kwoty 1 mln USD.

Zabezpieczenia: Najemca wpłaci kaucję pieniężną i utrzyma przez cały okres umowy. Najemca dostarczy gwarancję ubezpieczeniową na cały okres trwania umowy i na 12 miesięcy po jej zakończeniu w kwocie równej wysokości czynszu i kosztów obsługi za okres 6 miesięcy. W przypadku niewywiązania się z zobowiązań dotyczących kaucji ubezpieczeniowej Najemca będzie zobowiązany do uzupełnienia kwoty kaucji o dostosowanie jej do wysokości czynszu i kosztów obsługi za jeden miesiąc.

Kary umowne: w przypadku niedostarczenia gwarancji bankowej Wynajmujący po wezwaniu pisemnym może żądać zapłaty kary umownej w wysokości 1.000,00 zł za każdy dzień zwłoki. W przypadku opóźnienia w płatności Najemca zapłaci odsetki od dnia ich wymagalności.

Czas trwania: 15 lat (do 12 listopada 2017 r.) z zastrzeżeniem automatycznego przedłużenia na okres kolejnych 10 lat, jeżeli nie zostanie wypowiedziana przez którąkolwiek stronę listem poleconym za potwierdzeniem odbioru.

Rozstrzyganie sporów: wszelkie spory będą rozstrzygane przez Trybunał Arbitrażowy składający się z 3 arbitrów. Decyzje Trybunału Arbitrażowego będą ostateczne i wiążące Strony.

Rozwiązanie umowy: Wynajmujący może wypowiedzieć Umowę na piśmie ze skutkiem natychmiastowym w przypadku otwarcia postępowania likwidacyjnego lub z zachowaniem miesięcznego wypowiedzenia w przypadkach określonych w Umowie. Umowa również określa przesłanki uprawniające Najemcę do wypowiedzenia Umowy.

**Umowa dzierżawy z dnia 1 sierpnia 2007 r. pomiędzy Szpitalem Powiatowym im. E. Biernackiego w Mielcu (Wydzierżawiający) oraz Emitentem (Dzierżawca) zmieniona Aneksem nr 1/2008 z dnia 1 sierpnia 2008 r.**

Przedmiot umowy: pomieszczenia Zakładu Diagnostyki Obrazowej o łącznej pow. 166,73 m<sup>2</sup> wraz z zainstalowaną aparaturą na potrzeby świadczenia usług medycznych w zakresie badań diagnostycznych.

Ubezpieczenie: Dzierżawca ubezpieczy dzierżawione pomieszczenia od ryzyk związanych z niewłaściwą obsługą sprzętu, kradzieży z włamaniem, uszkodzeniem, pożarem, zalaniem, czynnikami atmosferycznymi, zdarzeniami losowymi, czynnikami technicznymi i technologicznymi.

Czas trwania: określony wynikający z umowy dotyczącej udzielania świadczeń usług medycznych w zakresie badań diagnostycznych rezonansu magnetycznego.

Rozwiązanie umowy: Strony dopuszczają możliwość wcześniejszego rozwiązania Umowy w przypadku wcześniejszego rozwiązania umowy będącej podstawą świadczenia usług w zakresie badań diagnostycznych rezonansu magnetycznego.

**Umowa najmu z dnia 8 listopada 2010 r. pomiędzy Wojewódzkim Szpitalem Zespolonym w Koninie (Wynajmujący) oraz Emitentem (Najemca)**

Przedmiot umowy: pomieszczenie o pow. 148,28 m<sup>2</sup> w przyziemiu budynku D w Koninie przy ul. Szpitalnej 45 na potrzeby realizowania umowy o świadczenie usług medycznych z zakresu badań rezonansu magnetycznego.

Ubezpieczenie: Najemca ubezpieczy przedmiot najmu, prowadzoną działalność oraz mienie we własnym zakresie od odpowiedzialności cywilnej, następstw nieszczęśliwych wypadków, pożaru, zalania wodą, szkód spowodowanych innymi czynnikami atmosferycznymi i żywiołami, dewastacją i kradzieżą.

Czas trwania umowy: oznaczony od dnia 20 października 2010 r. do dnia 11 października 2019 r.

Rozwiązanie umowy: Umowa określa przesłanki rozwiązania w trybie natychmiastowym oraz za trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.

**Umowa najmu z dnia 5 lutego 2010 r. pomiędzy Szpitalem wojewódzkim im. Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Łomży (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca)**

Przedmiot umowy: pomieszczenia o łącznej powierzchni 119,20 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na pracownię rezonansu magnetycznego.

Kary umowne: w wysokości 5-krotnego czynszu za samowolną zmianę przeznaczenia umowy lub przekazania uprawnień wynikających z umowy osobom trzecim.

Czas trwania umowy: umowa zawarta na czas określony trzech lat do dnia 30 listopada 2012 r.

Rozwiązanie umowy: za trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia z końcem miesiąca kalendarzowego w przypadku wykorzystania pomieszczenia przez Wynajmującego na inną działalność Statutową lub w przypadku nierentowności inwestycji. Umowa może również zostać rozwiązana w trybie natychmiastowym w przypadku samowolnej zmiany przeznaczenia umowy lub przekazania uprawnień na osoby trzecie bądź dwumiesięcznej zaległości w opłatach czynszu.

**Umowa najmu z dnia 19 listopada 2010 r. pomiędzy spółką Wyrób i Sprzedaż Pieczywa Anna Kazimierz i Jacek Karwowsky sp. jawna (Wynajmujący) oraz Spółką (Najemca)**

Przedmiot umowy: lokal o powierzchni 230 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na prowadzenie działalności medycznej, pracowni rezonansu magnetycznego i przychodni lekarskiej, położony w Łomży, przy Al. Legionów 145A.

Rozwiązywanie sporów: w drodze negocjacji. W przypadku braku porozumienia w terminie 30 dni od daty zaistnienia sporu, będzie on rozstrzygany przez sąd powszechny, właściwy dla siedziby Wynajmującego.

Czas trwania umowy: 60 miesięcy.

Rozwiązanie umowy: za sześciomiesięcznym okresem wypowiedzenia. Umowa może zostać rozwiązana ze skutkiem natychmiastowym przez Wynajmującego, gdy Najemca zalega z zapłatą czynszu za trzy pełne okresy płatności, został złożony wniosek o ogłoszenie jego upadłości bądź likwidacji, użytkuje lokal sprzecznie z Umową. Najemca może rozwiązać umowę ze skutkiem natychmiastowym w przypadku, gdy nie będzie mógł używać lokalu zgodnie z przeznaczeniem przez okres 30 dni.

Emitent ponosi średnie, miesięczne opłaty z tytułu czynszu najmowanych powierzchni w łącznej wysokości ok. 1-1,1 mln zł (różnice wynikają z wahań kursów walut).

#### **6.5. Założenia wszelkich stwierdzeń, oświadczeń lub komunikatów Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej**

Informacje dotyczące wielkości rynku i jego perspektyw oraz pozycji konkurencyjnej Emitenta zostały oparte na podstawie następujących źródeł:

- Analizy własne Spółki oraz informacje dostarczone przez Emitenta
- Bazy danych Centrum Systemów Informacyjnych o Ochronie Zdrowia, <http://www.csioz.gov.pl/>
- Biuletyn Statystyczny Ministerstwa Zdrowia, Centrum Systemów Informacyjnych o Ochronie Zdrowia, Warszawa, 2009
- Czapiński J., Panek T., Diagnoza Społeczna 2009, [www.diagnoza.com](http://www.diagnoza.com)
- Informacje o działalności podmiotów konkurencyjnych w stosunku do Emitenta zamieszczone na stronach internetowych tychże spółek
- OECD (2010), OECD Health Data 2010: Statistics and Indicators, [www.oecd.org/health/healthdata](http://www.oecd.org/health/healthdata)
- Opinie o opiece zdrowotnej, komunikat Centrum Badania Opinii Społecznej, Warszawa, luty 2010
- Podstawowe dane z zakresu ochrony zdrowia w 2007 r., GUS, Warszawa, 2008
- Podstawowe informacje o rozwoju demograficznym Polski, GUS, styczeń 2009
- Raport NFZ za rok 2007. NFZ, Warszawa, sierpień 2008
- Raport o inflacji czerwiec 2010, Narodowy Bank Polski, Rada Polityki Pieniężnej, Warszawa, czerwiec 2010
- Rocznik Demograficzny, GUS, Warszawa, 2009
- Rynek prywatnej opieki zdrowotnej w Polsce 2010 – prognozy rozwoju na lata 2010-2012, PMR, maj 2010
- Trwanie życia w 2008 roku, GUS, Warszawa, 2009
- Podstawowe dane z zakresu ochrony zdrowia w 2009 r., GUS, Warszawa, 2010

## 7. Struktura organizacyjna

### 7.1. Opis grupy kapitałowej Emitenta oraz miejsca Emitenta w tej grupie

Emitent nie tworzy grupy kapitałowej.

### 7.2. Wykaz istotnych podmiotów zależnych od Emitenta

Emitent nie posiada podmiotów zależnych.

## 8. Środki trwałe

### 8.1. Istniejące lub planowane znaczące rzeczowe aktywa trwałe

Emitent jest posiadaczem zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie, przy ul. Gilarskiej 86C (Targówek), dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie IX Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr WA3M/00138672/5.

Tytuł prawny do nieruchomości – Emitent jest użytkownikiem wieczystym gruntu, budynek stanowiący odrębną nieruchomość stanowi własność Emitenta.

Powierzchnia nieruchomości gruntowej – 1381,0000 m<sup>2</sup>.

Budynek trzykondygnacyjny, o powierzchni użytkowej – 1955,7000 m<sup>2</sup>.

Przeznaczenie budynku – handlowo-usługowy.

W księdze wieczystej prowadzonej dla niniejszej nieruchomości wpisane są następujące obciążenia – hipoteka umowna kaucyjna do kwoty 8.700.000,00 zł. Należność z tytułu wystawionego weksla stanowiącego zabezpieczenie wiarytelności z umowy o finansowanie z dnia 9 lipca 2007 r. oraz odrębnych umów zawartych w jej wykonaniu.

Wierzyciel hipoteczny – Fortis Bank Polska S.A.

#### Rzeczowe aktywa trwałe

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>31.12.2010</b>
a) środki trwałe, w tym:	49 892
– grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	519
– budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	6 088
– urządzenia techniczne i maszyny	3 512
– środki transportu	788
– inne środki trwałe	38 985
b) środki trwałe w budowie	2 049
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-
<b>Rzeczowe aktywa trwałe razem</b>	<b>51 941</b>

Źródło: Emitent

Na pozycję „inne środki trwałe” składają się następujące elementy:

- Sprzęt diagnostyczny (m.in. mammografy, tomografy komputerowe, rezonanse magnetyczne, urządzenia do badań RTG oraz ultrasonografy) – 15 664 tys. zł,
- Sprzęt medyczny pozostały oraz meble medyczne – 4 572 tys. zł,
- Meble (bez mebli medycznych) – 911 tys. zł,
- inwestycje w obce środki trwałe (oddziały) – 16 036 tys. zł,
- pozostałe – 1 802 tys. zł.

Na pozycję „inwestycje w obce środki trwałe (oddziały)” składają się koszty adaptacji wynajmowanych pomieszczeń na potrzeby Emitenta, obejmujące koszty modernizacji, przebudowy i remontu lokali, które nie są zaliczane do rachunku wyników.

Na dzień zatwierdzenia prospektu stan posiadania środków trwałych nie uległ zmianie.

**Wartość zabezpieczeń ustanowionych na sprzęcie medycznym, wynikających z zawartych przez Emitenta umów pożyczek (przewłaszczenie na zabezpieczenie)**

Lp.	Pożyczkodawca	Wartość pożyczki w PLN = wartość początkowa sprzętu medycznego
1	Siemens Finance Sp. z o.o.	5 917 000,00
2	Siemens Finance Sp. z o.o.	261 485,60
3	Siemens Finance Sp. z o.o.	1 486 257,01
4	Siemens Finance Sp. z o.o.	9 630,00
5	Siemens Finance Sp. z o.o.	78 486,00
6	Siemens Finance Sp. z o.o.	14 000,00
7	Siemens Finance Sp. z o.o.	237 900,00
8	Siemens Finance Sp. z o.o.	48 150,00
9	Siemens Finance Sp. z o.o.	40 728,66
10	Siemens Finance Sp. z o.o.	185 000,00
11	Siemens Finance Sp. z o.o.	170 000,00
12	Siemens Finance Sp. z o.o.	256 484,61
13	Siemens Finance Sp. z o.o.	7 636,59
14	Siemens Finance Sp. z o.o.	73 985,00
15	Siemens Finance Sp. z o.o.	7 000,00
16	Siemens Finance Sp. z o.o.	1 782 790,32
17	Siemens Finance Sp. z o.o.	537 473,77
18	Siemens Finance Sp. z o.o.	888 586,58
19	Siemens Finance Sp. z o.o.	858 483,41
20	Siemens Finance Sp. z o.o.	1 239 520,39
21	Siemens Finance Sp. z o.o.	5 010 497,80
22	Siemens Finance Sp. z o.o.	1 702 300,08
<b>Razem:</b>		<b>20 813 395,82</b>

Źródło: Emitent

Na rzeczowych aktywach trwałych Emitenta ustanowiono także zastawy rejestrowe, stanowiące zabezpieczenie umów sprzedaży na raty zawartych z AGFA Finance Sp. z o.o. i AGFA Sp. z o.o. oraz umowy zawartej z GE Medical Systems Polska Sp. z o.o., które zostały opisane w punkcie 22.1 Prospektu emisyjnego.

Informacje na temat planowanych aktywów trwałych, w tym również odnośnie planowanych rzeczowych aktywów trwałych, co do których Emitent powziął wiążące zobowiązania, została przedstawiona w sekcji 5.2.3 niniejszego rozdziału Prospektu.

Pozostałe planowane inwestycje Emitenta w okresie 2011-2013, co do których Emitent nie podjął wiążących zobowiązań, zostały dokładnie opisane w sekcji 6.1.5 niniejszego rozdziału Prospektu.

## **8.2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta rzeczowych aktywów trwałych**

Emitent otrzymał następujące decyzje związane z ochroną środowiska:

- 1) Decyzja Prezydenta Wrocławia z dnia 20 maja 2008 r. w sprawie zatwierdzenia Programu gospodarowania odpadami niebezpiecznymi, powstającymi w związku z prowadzoną działalnością w Oddziale Arkady Wrocławskie we Wrocławiu.

Decyzja ważna do 19 maja 2018 r.

- 2) Decyzja Prezydenta m.st. Warszawy z dnia 25 stycznia 2008 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów niebezpiecznych i innych niż niebezpieczne w Warszawie na terenie Oddziału Zacisze, Oddziału Arkadia, Oddziału Blue City, Oddziału Atrium Plaza.

Decyzja ważna do 11 listopada 2012 r.

- 3) Decyzja Prezydenta Miasta Poznania z dnia 23 grudnia 2008 r. w sprawie zatwierdzenia Programu gospodarowania odpadami niebezpiecznymi, powstającymi w związku z prowadzoną działalnością w Oddziale Kupiec Poznański w Poznaniu.

Decyzja ważna do 29 lutego 2016 r.

- 4) Decyzja Prezydenta m.st. Warszawy z dnia 16 sierpnia 2010 r. w sprawie zatwierdzenia Programu gospodarowania odpadami niebezpiecznymi, powstającymi w związku z prowadzoną działalnością w Oddziale przy ul. Żaryna 2A oraz Domaniewskiej 49.

Odpady niebezpieczne przewidziane do wytworzenia w ciągu roku.

Decyzja ważna do 5 lutego 2015 r.

- 5) Decyzja Prezydenta Miasta Łodzi z dnia 26 maja 2010 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów niebezpiecznych i innych niż niebezpieczne w Łodzi.

Decyzja ważna do 11 listopada 2012 r.

- 6) Decyzja Prezydenta Miasta Krakowa z dnia 7 lipca 2008 r. w sprawie wyrażenia zgody na wytwarzanie odpadów na terenie Oddziału Galeria Krakowska.

Decyzja ważna do dnia 27 lipca 2017 r.

- 7) Decyzja Prezydenta m.st. Warszawy z dnia 20 lipca 2009 r. w sprawie wyrażenia zgody na wytwarzanie odpadów na terenie Oddziału Diagnostycznego Bielany przy ul. Ceglowskiej w Warszawie.

Decyzja ważna do dnia 2 września 2011 r.

Postępowanie z odpadami medycznymi szczegółowo określa rozporządzenie Ministra Zdrowia z dnia 23 sierpnia 2007 r. w sprawie szczegółowego postępowania z odpadami medycznymi (Dz.U. Nr 162, poz. 1153).

W odniesieniu do pracowni diagnostycznych Emitenta zlokalizowanych w Łomży, Lublinie oraz Wołominie Emitent przedkłada do urzędu marszałkowskiego województwa właściwego ze względu na lokalizację pracowni informacje o wytwarzanych odpadach i sposobach gospodarowania wytworzonymi odpadami.

Emitent za I półrocze 2010 r. uiszczył kwotę 485,45 zł tytułem opłat za korzystanie ze środowiska (wprowadzenie gazów i pyłów do powietrza – silniki spalinowe).

## 9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej

Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej Spółki sporządzono dla lat 2007-2009, tj. dla okresu objętego historycznymi sprawozdaniami finansowymi Emitenta, jak również najbardziej aktualnych danych za rok 2010, tj. okresu 9 miesięcy zakończonych 30 września 2010 roku (9M 2010), wraz z danymi porównywalnymi za analogiczny okres roku poprzedniego (9M 2009). Przegląd zawiera najbardziej istotne informacje w odniesieniu do głównych obszarów działalności operacyjnej oraz sytuacji finansowej Emitenta, jak również omówienie zmian i trendów w tychże obszarach.

### 9.1. Sytuacja finansowa

#### Przegląd wybranych pozycji aktywów Emitenta

W poniższej tabeli zamieszczono informacje o wybranych pozycjach aktywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010.

#### Wybrane pozycje aktywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Aktywa trwałe, w tym</b>	<b>31 501</b>	<b>51 891</b>	<b>58 855</b>		<b>59 606</b>
1. Wartości niematerialne i prawne	269	1 551	1 786		1 830
2. Rzeczowe aktywa trwałe	29 617	47 883	54 055		53 470
3. Należności długoterminowe	302	842	1 710		1 657
4. Inwestycje długoterminowe	647	677	707		2 108
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	672	938	597		541
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>11 076</b>	<b>12 994</b>	<b>9 853</b>		<b>12 995</b>
1. Zapasy	630	941	799		950
2. Należności krótkoterminowe	7 090	9 753	8 185		9 083
3. Inwestycje krótkoterminowe	2 613	746	172		869
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	743	1 554	697		2 093
<b>A k t y w a   r a z e m</b>	<b>42 577</b>	<b>64 885</b>	<b>68 708</b>	...	<b>72 601</b>

Źródło: Emitent

Na koniec roku 2009 Emitent dysponował majątkiem trwałym o wartości 58,9 mln PLN (59,6 mln PLN na koniec września 2010). Poziom ten znacząco wzrósł w 2008 roku wskutek realizacji programu inwestycyjnego Emitenta. Głównym składnikiem aktywów trwałych Emitenta są rzeczowe aktywa trwałe, wykazane w wartości 54,1 mln PLN na koniec 2009 roku (53,5 mln PLN na koniec września 2010).

Wartość aktywów obrotowych na koniec 2009 roku wyniosła 9,9 mln PLN (13,0 mln PLN na koniec września 2010). Głównym składnikiem aktywów obrotowych są należności krótkoterminowe, których wartość na koniec 2009 roku wyniosła 8,2 mln PLN. Łączna wartość majątku Emitenta znacznie wzrosła w analizowanym okresie, z poziomu 42,6 mln PLN w 2007 roku do poziomu 68,7 mln PLN w 2009 roku. Według stanu na koniec września 2010 roku aktywa Emitenta łącznie wyniosły 72,6 mln PLN.



Poniższa tabela przedstawia strukturę wybranych pozycji aktywów Emitenta.

#### Struktura wybranych pozycji aktywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Aktywa trwałe, w tym</b>	<b>74,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>85,7%</b>		<b>82,1%</b>
1. Wartości niematerialne i prawne	0,6%	2,4%	2,6%		2,5%
2. Rzeczowe aktywa trwałe	69,6%	73,8%	78,7%		73,6%
3. Należności długoterminowe	0,7%	1,3%	2,5%		2,3%
4. Inwestycje długoterminowe	1,5%	1,0%	1,0%		2,9%
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1,6%	1,4%	0,9%		0,7%
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>26,0%</b>	<b>20,0%</b>	<b>14,3%</b>		<b>17,9%</b>
1. Zapasy	1,5%	1,4%	1,2%		1,3%
2. Należności krótkoterminowe	16,7%	15,0%	11,9%		12,5%
3. Inwestycje krótkoterminowe	6,1%	1,2%	0,2%		1,2%
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1,7%	2,4%	1,0%		2,9%
					0,0%
<b>A k t y w a r a z e m</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Aktywa trwałe stanowiły ok. 86% wartości majątku ogółem Emitenta w 2009 roku (82,1% na koniec września 2010). Udział aktywów obrotowych w strukturze majątku ulegał stopniowemu zmniejszeniu na przestrzeni lat 2007-2009 z poziomu 26,0% do poziomu 14,3%. Spadek ten wynikał w głównej mierze z malejącego udziału należności krótkoterminowych. Według stanu na koniec września 2010 roku, udział aktywów obrotowych w strukturze aktywów łącznie Emitenta wzrósł do poziomu 17,9%.

#### Przegląd wybranych pozycji pasywów Emitenta

W poniższej tabeli zamieszczono informacje o wybranych pozycjach pasywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010.

#### Wybrane pozycje pasywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>13 510</b>	<b>14 253</b>	<b>16 657</b>		<b>17 860</b>
1. Kapitał zakładowy	12 000	14 183	14 183		16 467
2. Kapitał zapasowy	0	1 112	747		757
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	0	0	2 284		0
4. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	398	-677		-567
5. Zysk (strata) netto	1 510	-1 440	120		1 203
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>29 067</b>	<b>50 632</b>	<b>52 051</b>		<b>54 741</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	771	1 069	1 241		1 377
2. Zobowiązania długoterminowe	10 647	15 593	17 528		22 469
3. Zobowiązania krótkoterminowe	17 649	33 835	33 257		30 888
4. Rozliczenia międzyokresowe	0	135	25		7
<b>Pasywa razem</b>	<b>42 577</b>	<b>64 885</b>	<b>68 708</b>	...	<b>72 601</b>

Źródło: Emitent

Poziom kapitałów własnych Emitenta w 2009 roku wyniósł 16,7 mln PLN (17,9 mln PLN na koniec września 2010). Łączna wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania kształtowała się na poziomie 52,1 mln PLN, z czego 33,3 mln PLN stanowiły zobowiązania o charakterze krótkoterminowym, a 17,5 mln PLN zobowiązania o charakterze

długoterminowym. Wartość zobowiązań długoterminowych wzrosła w okresie 2007-2009 z poziomu 10,6 mln PLN do poziomu 17,5 mln PLN. Wyraźny wzrost zadłużenia w 2008 roku spowodowany był koniecznością finansowania nowych inwestycji mających na celu budowę nowych placówek i znaczne rozszerzenie dotychczasowej działalności Emitenta. W trakcie okresu 9M 2010 Emitent zaciągnął nowy długoterminowy kredyty inwestycyjny, umożliwiającą zmniejszenie poziomu zobowiązań krótkoterminowych, na rzecz przyrostu wartości zobowiązań długoterminowych.

W poniższej tabeli zamieszczono informacje o strukturze wybranych pozycji aktywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010.

#### Struktura wybranych pozycji pasywów Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>31,7%</b>	<b>22,0%</b>	<b>24,2%</b>		<b>24,6%</b>
1. Kapitał zakładowy	28,2%	21,9%	20,6%		22,7%
2. Kapitał zapasowy	0,0%	1,7%	1,1%		1,0%
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	0,0%	0,0%	3,3%		0,0%
4. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,0%	0,6%	-1,0%		-0,8%
5. Zysk (strata) netto	3,5%	-2,2%	0,2%		1,7%
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>68,3%</b>	<b>78,0%</b>	<b>75,8%</b>		<b>75,4%</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	1,8%	1,6%	1,8%		1,9%
2. Zobowiązania długoterminowe	25,0%	24,0%	25,5%		30,9%
3. Zobowiązania krótkoterminowe	41,5%	52,1%	48,4%		42,5%
4. Rozliczenia międzyokresowe	0,0%	0,2%	0,0%		0,0%
<b>Pasywa razem</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Majątek Emitenta w 2009 roku finansowany był w 24,2% kapitałem własnym, a w 75,8% innymi kapitałami. Największą część zobowiązań stanowiły zobowiązania krótkoterminowe (48,4%), których udział spadł w stosunku do roku 2008 (52,1%). Według stanu na 30 września 2010 roku doszło do nieznacznego zwiększenia udziału finansowania kapitałem własnym (wzrost do 24,6%).

#### Analiza rentowności działalności Emitenta

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje rachunku zysków i strat Emitenta, obrazujące poziom osiągniętych marż przez Spółkę w okresie 2007 – 9M 2010.

#### Rentowność i główne marże Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN, w %)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>Przychody netto ze sprzedaży łącznie</b>	<b>75 721</b>	<b>102 461</b>	<b>120 890</b>		<b>90 449</b>	<b>101 015</b>
<b>Marża brutto na sprzedaży</b>	<b>9 826</b>	<b>11 878</b>	<b>13 193</b>		<b>10 193</b>	<b>12 341</b>
<i>jako % przychodów</i>	13,0%	11,6%	10,9%		11,3%	12,2%
<b>EBITDA</b>	<b>6 089</b>	<b>7 601</b>	<b>11 148</b>		<b>8 791</b>	<b>11 415</b>
<i>jako % przychodów</i>	8,0%	7,4%	9,2%		9,7%	11,3%
<b>EBIT</b>	<b>2 351</b>	<b>459</b>	<b>2 869</b>		<b>2 562</b>	<b>4 006</b>
<i>jako % przychodów</i>	3,1%	0,4%	2,4%		2,8%	4,0%
<b>Zysk brutto</b>	<b>1 651</b>	<b>-1 342</b>	<b>707</b>		<b>1 130</b>	<b>1 893</b>
<i>jako % przychodów</i>	2,2%	-1,3%	0,6%		1,2%	1,9%
<b>Zysk netto</b>	<b>1 510</b>	<b>-1 440</b>	<b>120</b>		<b>777</b>	<b>1 203</b>
<i>jako % przychodów</i>	2,0%	-1,4%	0,1%	...	0,9%	1,2%

Źródło: Emitent

Poziom marży brutto ze sprzedaży wyniósł 10,9% w 2009 roku (spadek o 0,7 p. p. w stosunku do roku 2008). Emitent odnotował znaczną poprawę rentowności na poziomie zysku EBITDA z 7,4% w 2008 roku do 9,2% w 2009 roku (wzrost o 1,8 p. p.). Wartość zysku EBITDA dynamicznie wzrastała w analizowanym okresie z poziomu 6,1 mln PLN w 2007 roku do poziomu 11,1 mln PLN w 2009 roku. Poziom zysku EBIT uległ znacznemu pogorszeniu w roku 2008 w głównej mierze wskutek uwzględnienia wyższego poziomu amortyzacji odnoszącej się do nowych inwestycji Emitenta. W 2009 roku zysk EBIT wzrósł z 0,5 mln PLN w roku poprzednim do 2,9 mln PLN. W przeciwieństwie do osiągniętej straty netto w 2008 roku, Emitent wypracował pozytywny wynik netto w roku 2009 na poziomie 0,1 mln PLN.

Należy podkreślić, że w analizowanym okresie 2007-2009 skala działalności Emitenta istotnie wzrosła. Pogorszenie wyników i wskaźników rentowności na poziomie zysku brutto i netto spowodowane było wzrostem kosztów finansowania ekspansji działalności Emitenta oraz uwzględnieniem wyższej amortyzacji związanej z oddaniem do użytkowania nowych środków trwałych. W efekcie rok 2009 zakończył się wypracowaniem niewielkiego zysku netto.

Na bazie wyników za okres 9M 2010 można zaobserwować zwiększenie rentowności działalności Spółki na wszystkich analizowanych poziomach zyskowności. Marża brutto na sprzedaży wzrosła do poziomu 12,2%, marża EBITDA do 11,3%, natomiast marża EBIT do 4,0%. Również rentowność na poziomie zysku brutto oraz zysku netto uległa poprawie i wyniosła odpowiednio 1,9% oraz 1,2%.

Wskaźnikową rentowność działalności Emitenta poddano analizie na bazie trzech najbardziej popularnych miar: rentowności aktywów (ROA), rentowności kapitału własnego (ROE) oraz rentowności zainwestowanego kapitału (ROIC).

#### Wskaźnikowa analiza rentowności działalności Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
(1) Rentowność aktywów (ROA)	3,9%	-2,1%	1,0%		2,6%
(2) Rentowność kapitału własnego (ROE)	12,2%	-9,4%	4,3%		10,6%
(3) Rentowność zainwestowanego kapitału (ROIC)	7,8%	0,9%	5,1%	...	6,3%

Źródło: Emitent

(1) ROA = zysk brutto za okres/aktywa ogółem na koniec okresu

(2) ROE = zysk brutto za okres/kapitał własny na koniec okresu

(3) ROIC = (zysk operacyjny – podatek dochodowy)/(kapitał własny + zadłużenie odsetkowe – gotówka i ekwiwalenty)

Rentowność aktywów Emitenta znacznie wzrosła w 2009 roku (3,1 p. p. w porównaniu do roku poprzedniego). Jednocześnie w okresie 2008-2009 istotnej poprawie uległy wskaźniki rentowności kapitału własnego ROE (wzrost o 13,7 p. p. z poziomu -9,4% do poziomu 4,3%) oraz wskaźnik rentowności zainwestowanego kapitału ROIC (wzrost o 4,2 p. p. z poziomu 0,9% do poziomu 5,1%). Dzięki poprawie wyników działalności w okresie 9M 2010 roku, wskaźniki rentowności modelu biznesowego Emitenta uległy dalszemu zwiększeniu i wyniosły odpowiednio: 2,6% (ROA), 10,6% (ROE) oraz 6,3% (ROIC).

#### Wskaźniki płynności działalności Emitenta

Analizę płynności działalności Emitenta zobrazowano na bazie dwóch wskaźników: wskaźnika bieżącej płynności oraz wskaźnika płynności szybkiej.

#### Wskaźniki płynności działalności Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
(1) Wskaźnik bieżącej płynności	0,63	0,38	0,30		0,42
(2) Wskaźnik płynności szybkiej	0,59	0,36	0,27	...	0,39

Źródło: Emitent

(1) Wskaźnik bieżącej płynności = aktywa obrotowe na koniec okresu/zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

(2) Wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe – zapasy na koniec okresu)/zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

Analizując wskaźniki obrazujące płynność działalności Emitenta, w okresie 2007-2009 można zaobserwować nieznaczny spadek wartości powyższych wskaźników. Spadek wartości wskaźników w roku 2008 spowodowany był w głównej mierze włączeniem do zobowiązań krótkoterminowych zobowiązań wynikających z zaciągniętego przez Emitenta nowego długu.

Wyniki Spółki za okres 9M 2010 roku wskazują na poprawę płynności działalności Spółki, mierzonej za pomocą zaprezentowanych wskaźników.

## 9.2. Wynik operacyjny

W roku 2008 oraz 2009 Emitent zaobserwował wpływ spowolnienia gospodarczego na wyniki działalności operacyjnej, przejawiający się m.in. presją cenową ze strony klientów Spółki oraz przypadkami zawężenia zakresu abonamentowej opieki medycznej przez klientów korporacyjnych. Dodatkowo w trakcie 2009 roku na terenie Polski doszło do wystąpienia przypadków zakażenia wirusem A/H1N1, w efekcie czego Spółka odnotowała zwiększenie ilości wizyt pacjentów w przychodniach. Emitent, wychodząc naprzeciw potrzebom pacjentów, wprowadził dodatkowe procedury zmierzające do identyfikacji przypadków zakażeń wirusem (m.in. oferowanie testów diagnostycznych). Wystąpienie tych zdarzeń miało negatywny wpływ na wyniki działalności operacyjnej Emitenta.

W ocenie Emitenta poza wyżej wymienionymi czynnikami, w okresie 2007 – 9M 2010 na wyniki działalności operacyjnej nie miały wpływu czynniki nadzwyczajne lub sporadyczne. Wpływ pozostałych czynników na wyniki działalności operacyjnej Emitenta został przedstawiony poniżej.

### 9.2.1. Istotne czynniki mające wpływ na wyniki działalności operacyjnej

Analizy wyniku operacyjnego Spółki dokonano poprzez prezentację dwóch klasyfikacji kosztów operacyjnych Emitenta (w ujęciu rodzajowym oraz kalkulacyjnym), jak również przedstawienie wyników segmentu pozostałej działalności operacyjnej.

#### Analiza wyniku operacyjnego w kalkulacyjnym ujęciu kosztów operacyjnych w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów i materiałów</b>	<b>75 721</b>	<b>102 461</b>	<b>120 890</b>		<b>90 449</b>	<b>101 015</b>
II. Koszt sprzedanych produktów i materiałów	-65 895	-90 583	-107 697		-80 256	-88 674
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	<b>9 826</b>	<b>11 878</b>	<b>13 193</b>		<b>10 193</b>	<b>12 341</b>
<i>jako % przychodów</i>	<i>13,0%</i>	<i>11,6%</i>	<i>10,9%</i>		<i>11,3%</i>	<i>12,2%</i>
IV. Koszty sprzedaży	-3 616	-4 126	-4 290		-3 072	-4 228
<i>jako % przychodów</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,5%</i>		<i>3,4%</i>	<i>4,2%</i>
V. Koszty ogólnego zarządu	-3 707	-7 608	-6 648		-4 791	-4 286
<i>jako % przychodów</i>	<i>4,9%</i>	<i>7,4%</i>	<i>5,5%</i>		<i>5,3%</i>	<i>4,2%</i>
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III+IV+V)</b>	<b>2 503</b>	<b>144</b>	<b>2 255</b>		<b>2 330</b>	<b>3 827</b>
<i>jako % przychodów</i>	<i>3,3%</i>	<i>0,1%</i>	<i>1,9%</i>		<i>2,6%</i>	<i>3,8%</i>
VII. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-152	314	613		232	179
<i>jako % przychodów</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,5%</i>		<i>0,3%</i>	<i>0,2%</i>
<b>VIII. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII)</b>	<b>2 351</b>	<b>458</b>	<b>2 868</b>	...	<b>2 562</b>	<b>4 006</b>
<i>jako % przychodów</i>	<i>3,1%</i>	<i>0,4%</i>	<i>2,4%</i>		<i>2,8%</i>	<i>4,0%</i>

Źródło: Emitent

W analizowanym okresie przychody Emitenta wzrosły z poziomu 75,7 mln PLN w 2007 roku do poziomu 120,9 mln PLN w 2009 roku. Dane za okres 9M 2010 roku wskazują na dalszy przyrost sprzedaży (około 12% zmiany w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego). W 2009 roku znacznie wzrósł poziom zysku ze sprzedaży dzięki obniżeniu udziału kosztów sprzedaży (spadek o 0,5 p. p. wskaźnika procentowego udziału w przychodach Emitenta) oraz kosztów ogólnego zarządu (spadek o 1,9 p. p. wskaźnika procentowego udziału w przychodach Emitenta). Trend ten kontynuowany był w okresie 9M 2010 roku. Zysk na sprzedaży w 2009 roku wyniósł 2,3 mln PLN, stanowiąc 1,9% łącznego poziomu przychodów Emitenta (wzrost o 1,8 p. p. w stosunku do 2008 roku), natomiast w okresie 9M 2010 wyniósł on 3,8 mln PLN (wzrost o 1,2 p.p. w stosunku do danych za 9 miesięcy 2009 roku).

## Analiza wyniku operacyjnego w rodzajowym ujęciu kosztów operacyjnych w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów i materiałów</b>	<b>75 721</b>	<b>102 461</b>	<b>120 890</b>		<b>90 449</b>	<b>101 015</b>
<b>II. Koszty operacyjne razem, w tym:</b>	<b>-73 217</b>	<b>-102 316</b>	<b>-118 634</b>		<b>-88 118</b>	<b>-97 187</b>
<i>jako % przychodów</i>	<b>96,7%</b>	<b>99,9%</b>	<b>98,1%</b>		<b>97,4%</b>	<b>96,2%</b>
1. Amortyzacja	-3 739	-7 142	-8 279		-6 229	-7 409
<i>jako % przychodów</i>	4,9%	7,0%	6,8%		6,9%	7,3%
2. Zużycie materiałów i energii	-8 588	-9 811	-10 044		-7 300	-7 944
<i>jako % przychodów</i>	11,3%	9,6%	8,3%		8,1%	7,9%
3. Usługi obce	-39 092	-54 034	-63 744		-47 071	-52 584
<i>jako % przychodów</i>	51,6%	52,7%	52,7%		52,0%	52,1%
4. Podatki i opłaty	-3 420	-4 663	-4 929		-3 921	-3 651
<i>jako % przychodów</i>	4,5%	4,6%	4,1%		4,3%	3,6%
5. Wynagrodzenia	-15 067	-22 305	-26 967		-20 195	-21 421
<i>jako % przychodów</i>	19,9%	21,8%	22,3%		22,3%	21,2%
6. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	-2 650	-3 566	-3 680		-2 717	-3 129
<i>jako % przychodów</i>	3,5%	3,5%	3,0%		3,0%	3,1%
7. Inne koszty rodzajowe	-662	-796	-992		-686	-1 050
<i>jako % przychodów</i>	0,9%	0,8%	0,8%		0,8%	1,0%
<b>III. Zysk (strata) na sprzedaży (I +II)</b>	<b>2 503</b>	<b>144</b>	<b>2 255</b>		<b>2 330</b>	<b>3 827</b>
<i>jako % przychodów</i>	<b>3,3%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,9%</b>		<b>2,6%</b>	<b>3,8%</b>
IV. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-152	314	613		232	179
<i>jako % przychodów</i>	-0,2%	0,3%	0,5%		0,3%	0,2%
<b>V. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (III+IV)</b>	<b>2 351</b>	<b>458</b>	<b>2 868</b>	...	<b>2 562</b>	<b>4 006</b>
<i>jako % przychodów</i>	<b>3,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>2,4%</b>		<b>2,8%</b>	<b>4,0%</b>

Źródło: Emitent

Ujęcie rodzajowe kosztów Emitenta wskazuje, że główne pozycje stanowią koszty usług obcych, które wyniosły w 2009 roku 63,7 mln PLN (52,7% przychodów), a w okresie 9M 2010 roku 52,6 mln PLN (52,1% przychodów netto ze sprzedaży). Drugą co do wielkości pozycję stanowią koszty wynagrodzeń, które wyniosły 27,0 mln PLN w 2009 roku (22,3% przychodów netto ze sprzedaży) oraz 21,4 mln PLN na koniec września 2010 roku (21,2% przychodów netto ze sprzedaży). Analizując procentowy udział poszczególnych pozycji kosztowych w przychodach ogółem oraz jego dynamikę w czasie, można zaobserwować wzrost poziomu amortyzacji w 2008 roku spowodowany nowymi inwestycjami Emitenta. Jednocześnie analizując dane za okres 9M 2010 roku, można zaobserwować spadek udziału niektórych pozycji kosztowych.

## Główne pozycje poszczególnych kategorii kosztów operacyjnych Emitenta w ujęciu rodzajowym

Lp.	Kategoria kosztów operacyjnych	Główne pozycje
1.	Amortyzacja	amortyzacja środków trwałych, amortyzacja WNIP.
2.	Zużycie materiałów i energii	materiały medyczne, materiały gospodarcze, materiały biurowe, materiały komputerowe, energia elektryczna, woda, gaz, centralne ogrzewanie.
3.	Usługi obce	usługi medyczne – lekarze oraz pielęgniarki prowadzące działalność gospodarczą, przeglądy i serwis urządzeń medycznych, pozostałe przeglądy i serwisy, usługi najmu, usługi badań medycznych, usługi badań medycznych – laboratoria.
4.	Podatki i opłaty	VAT, opłaty skarbowe, urzędowe i manipulacyjne, opłaty sądowe i notarialne.
5.	Wynagrodzenia	wynagrodzenia - pracownicy administracyjni, lekarze, technicy, pielęgniarki, umowy zlecenie – lekarze, technicy, pielęgniarki, Zarząd, Rada Nadzorcza.
6.	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	ubezpieczenia społeczne, Fundusz Pracy, Fundusz Socjalny, usługi BHP, odzież ochronna, robocza, szkolenia niemedyczne pracowników.
7.	Inne koszty rodzajowe	ubezpieczenia majątkowe, ubezpieczenia samochodowe, ubezpieczenia działalności lekarskiej, pozostałe ubezpieczenia medyczne, reprezentacja, składki na rzecz organizacji branżowych, podróże służbowe.

Źródło: Emitent

W powyższej tabeli zaprezentowano również główne pozycje składające się na poszczególne kategorie kosztów operacyjnych w ujęciu rodzajowym.

## Główne pozycje segmentu pozostałej działalności operacyjnej Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>I. Pozostałe przychody operacyjne, w tym:</b>	<b>51</b>	<b>1 022</b>	<b>1 055</b>		<b>316</b>	<b>575</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	30	2	208		89	0
2. Dotacje	0	136	305		172	207
3. Inne przychody operacyjne	21	884	541		55	368
<b>II. Pozostałe koszty operacyjne, w tym:</b>	<b>203</b>	<b>708</b>	<b>441</b>		<b>84</b>	<b>396</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0	0	0		0	2
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0	0	29		0	156
3. Inne koszty operacyjne	203	708	412		84	238
<b>III. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>-152</b>	<b>314</b>	<b>613</b>	...	<b>232</b>	<b>179</b>

Źródło: Emitent

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 1,1 mln PLN w 2009 roku. Główną część powyższej pozycji stanowiły inne przychody operacyjne w kwocie 0,5 mln PLN. Pozostałe koszty operacyjne wyniosły 0,4 mln PLN, z czego główną pozycję stanowiły inne koszty operacyjne (0,4 mln PLN). Emitent w roku 2007 osiągnął stratę na pozostałej działalności operacyjnej o wartości -0,2 mln PLN. W roku 2008 i 2009 Emitent odnotował zysk na pozostałej działalności operacyjnej odpowiednio 0,3 mln PLN i 0,6 mln PLN. W okresie 9M 2010 roku wynik na pozostałej działalności operacyjnej był również dodatni (0,2 mln PLN). Istotną pozycję pozostałych przychodów operacyjnych (około 300 tys. PLN rocznie) stanowią środki otrzymane z Ministerstwa Zdrowia, dotyczące pokrycia kosztów wynagrodzeń lekarzy rezydentów, szkolących się w Enel-Med.

## 9.2.2. Przyczyny znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach Emitenta

Lata 2007-2009 stanowiły okres dynamicznego rozwoju działalności Emitenta, czego wyrazem było znaczące tempo przyrostu poziomu sprzedaży. Przychody Spółki w roku 2007 wyniosły 75,7 mln PLN. Rok później Emitent odnotował przychody ze sprzedaży 102,5 mln PLN, natomiast w roku 2009 przychody Emitenta osiągnęły poziom 120,9 mln PLN.

**Wysokość oraz dynamika przychodów netto ze sprzedaży Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010**

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>Wysokość przychodów w tys. PLN</b>	<b>75 721</b>	<b>102 461</b>	<b>120 890</b>	...	<b>90 449</b>	<b>101 015</b>
Zmiana w % (rok do roku)		35,3%	17,9%	...		11,7%

Źródło: Emitent

Dynamiczny wzrost przychodów Emitenta jest wynikiem rozwoju poszczególnych kanałów dystrybucji Spółki, tj. działalności abonamentowej (Enel-Care i medi-care), FFS oraz stopniowego rozszerzania zakresu i wielkości kontraktu z NFZ, jak również trwającej intensywnej rozbudowy sieci medycznej Spółki, we wszystkich jej pionach, tj. Szpital Gilarska, przychodnie wieloprofilowe (wraz ze stomatologią) oraz diagnostyka obrazowa. Szczegółowe informacje o wynikach poszczególnych kanałów dystrybucji oraz pionów medycznych zostały przedstawione w sekcjach 6.1.2 oraz 6.1.3 niniejszego rozdziału Prospektu.

W szczególności wzrost przychodów Emitenta wynikał z następujących czynników:

- Wzrost liczby pacjentów abonamentowych z poziomu 41 tys. w styczniu 2007 do 82 tys. we wrześniu 2010, jak również zwiększenie liczby firm objętych opieką medyczną Emitenta z około 400 do blisko 1 000 w analogicznym okresie.
- Inkorporacja Spółki Centrum Teleradiologii Enel-Med Sp. z o.o. w trakcie 2008 roku, umożliwiająca przyrost sprzedaży w roku 2009.
- Rozpoczęcie współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi (najbardziej dynamicznym segmentem rynku usług medycznych), umożliwiając pacjentom posiadającym polisy korzystanie z sieci medycznej Emitenta.
- Stopniowe rozszerzanie zakresu oraz wielkości kontraktu z NFZ, zarówno w stosunku do Szpitala Gilarska, jak i diagnostyki obrazowej.
- Rozbudowanie Działu Sprzedaży, umożliwiające pozyskania dodatkowych klientów abonamentowych, jak również zwiększenie ilości wizyt FFS w wybranych pionach (np. diagnostyka).
- Postępująca rozbudowa sieci medycznej, obejmująca zarówno pion przychodni wieloprofilowych, jak i diagnostyki. Otworzenie dodatkowych placówek zwiększa dostępność usług Emitenta dla pacjentów, jak również powoduje rosnącą atrakcyjność Spółki dla klientów korporacyjnych. W trakcie okresu 2007-2009 Emitent rozbudował również ofertę usług medycznych świadczonych w poszczególnych lokalizacjach.
- Kontynuacja strategii dywersyfikacji przychodów i równomiernego rozwoju poszczególnych kanałów dystrybucji oraz pionów medycznych, zwiększająca odporność Spółki na ewentualne zmiany w koniunkturze gospodarczej.

### **9.2.3. Elementy polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynniki, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta**

Działalność oraz rozwój Emitenta jest poddana wpływom szeregu istotnych czynników natury makro- oraz mikroekonomicznej, przeważnie niezależnych od decyzji Spółki i poza jej wpływem. Poniżej przedstawiono najważniejsze czynniki mające wpływ na działalność operacyjną Emitenta.

#### **Polityka przedsiębiorstw w zakresie oferowania pakietów medycznych**

Klienci abonamentowi stanowią jedną z najbardziej istotnych grup pacjentów dla Emitenta. W chwili obecnej duża część przedsiębiorstw oferuje swoim pracownikom możliwość korzystania z prywatnej opieki zdrowotnej, zarówno jako formę dodatkowego wynagrodzenia, jak również w celach motywacyjnych. W zależności od koniunktury na rynku pracy przedsiębiorstwa mogą w większym lub mniejszym stopniu skłaniać się do oferowania pracownikom pakietów medycznych, tym samym wpływając na poziom przychodów Emitenta z działalności abonamentowej.

#### **Stan koniunktury gospodarczej oraz prognozy jej rozwoju**

W przypadku nagłego załamania koniunktury gospodarczej przedsiębiorstwa mogą zaprzestać oferowania abonamentów medycznych lub zmniejszać stan zatrudnienia. Konsumenci pozbawieni źródła oszczędzania mogą zrezygnować z korzystania z prywatnej służby zdrowia. Pogorszenie koniunktury może również spowodować trudności w regulowaniu zobowiązań u kontrahentów Emitenta, jak również ograniczyć możliwości finansowania dłużnego (lub zwiększyć jego koszt). Z drugiej strony słabsza dynamika rozwoju gospodarki może spowodować zmniejszenie poziomu finansowania państwowej służby zdrowia, wpływając korzystnie na sektor prywatny, stanowiący alternatywę dla systemu publicznego.

### **Dostępność i koszt wykwalifikowanej kadry medycznej**

Koszty wynagrodzeń stanowią główną pozycję kosztów operacyjnych Spółki. Kwalifikacje personelu medycznego są jedną z przewag konkurencyjnych Emitenta. W celu utrzymania kluczowej kadry medycznej Spółka musi oferować atrakcyjne warunki wynagrodzenia. Dalszy rozwój Spółki będzie wymagał powiększenia personelu medycznego. Z uwagi na duży popyt na renomowanych specjalistów medycznych mogą wystąpić trudności z zatrudnieniem dodatkowej kadry medycznej bez oferowania wyższego poziomu wynagrodzeń.

### **Dostępność świadczeń medycznych w państwowej służbie zdrowia**

Sektor prywatnej służby zdrowia jest zarówno uzupełnieniem, jak również alternatywą dla systemu opieki publicznej. Pacjenci niemogący uzyskać wsparcia medycznego w ramach systemu państwowego mogą zwrócić się do operatorów niepublicznych. Stopień finansowania usług przez NFZ wpływa na dostępność segmentu państwowego dla pacjentów. Jednocześnie jednak Emitent z uwagi na podpisane umowy o współpracy z NFZ może być pośrednio beneficjentem ewentualnego dodatkowego finansowania państwowej służby zdrowia.

### **Polityka cenowa głównych konkurentów**

Oferowanie pacjentom wysokiej jakości, ogólnopolskiej oraz innowacyjnej opieki medycznej wymaga ponoszenia znaczącego poziomu kosztów, co ma bezpośrednie przełożenie na cenę usług medycznych. W sytuacji gdyby główni konkurenci zdecydowali się na czasowe świadczenie swoich usług z minimalną marżą lub poniżej kosztów w celu zwiększenia udziału w rynku, Emitent może być zmuszony do przejściowej zmiany polityki cenowej w przypadku istotnych kontraktów/przetargów.

### **Otoczenie prawne i prawno-podatkowe**

Zmiany dotyczące opodatkowania bezpośredniego, pośredniego, zasad naliczania podatków oraz uznawania kosztów dla celów podatkowych mogą znacząco wpłynąć na wynik operacyjny, wynik netto oraz na wolne przepływy środków pieniężnych Spółki.

### **Poziom dochodów dyspozycyjnych gospodarstw domowych**

Zmiany dotyczące opodatkowania bezpośredniego, pośredniego, zasad naliczania podatków dla osób fizycznych oraz innych obowiązkowych pomniejszeń dochodu (np. ubezpieczeń społecznych), jak również generalny poziom zamożności konsumentów mogą potencjalnie wpłynąć na dochody dyspozycyjne gospodarstw domowych. Wraz ze wzrostem dochodów rozporządzalnych jest prawdopodobne, iż konsumenci będą przeznaczać więcej środków na usługi zdrowotne, co korzystnie wpłynie na wyniki działalności Emitenta.

Dodatkowo w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, jak również w odniesieniu do lat kolejnych, działalność Emitenta jest poddana wpływowi szeregu czynników ryzyka. Szczegółowy opis i analiza tychże czynników zostały zamieszczone w Rozdziale II: Czynniki Ryzyka niniejszego Prospektu.



## 10. Zasoby kapitałowe

### 10.1. Informacje dotyczące źródeł kapitału Emitenta

#### Źródła finansowania działalności Emitenta

W poniżej tabeli przedstawiono informacje odnośnie źródeł finansowania działalności Emitenta w latach 2007 – 9M 2010.

#### Źródła finansowania działalności Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>13 510</b>	<b>14 253</b>	<b>16 657</b>		<b>17 860</b>
1. Kapitał zakładowy	12 000	14 183	14 183		16 467
2. Kapitał zapasowy	0	1 112	747		757
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	0	0	2 284		0
4. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	398	-677		-567
5. Zysk (strata) netto	1 510	-1 440	120		1 203
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>29 067</b>	<b>50 632</b>	<b>52 051</b>		<b>54 741</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	771	1 069	1 241		1 377
2. Zobowiązania długoterminowe	10 647	15 593	17 528		22 469
3. Zobowiązania krótkoterminowe	17 649	33 835	33 257		30 888
4. Rozliczenia międzyokresowe	0	135	25		7
<b>Pasywa razem</b>	<b>42 577</b>	<b>64 885</b>	<b>68 708</b>	...	<b>72 601</b>

Źródło: Emitent

W okresie 2007 – 9M 2010 działalność Emitenta była finansowana z wykorzystaniem kapitału własnego, jak i kapitału obcego. W trakcie lat objętych historycznymi sprawozdaniami finansowymi łączna wartość pasywów wzrosła z 42,6 mln PLN na koniec 2007 roku do 68,7 mln PLN na koniec 2009 roku. Na koniec okresu 9M 2010 roku wartość ta wyniosła 72,6 mln PLN. Kapitał własny Spółki wzrósł z poziomu 13,5 mln PLN w roku 2007 do 17,9 mln PLN na koniec września 2010 roku. W analogicznym okresie wysokość zobowiązań i rezerw na zobowiązania wzrosła z 29,1 mln PLN do 54,7 mln PLN. Przyrost ten wywołany został przede wszystkim zwiększeniem poziomu zobowiązań krótkoterminowych (z poziomu 17,6 mln PLN w roku 2007 do 30,9 mln PLN na koniec września 2010 roku).

**Struktura źródeł finansowania Emitenta**

W poniżej tabeli przedstawiono informacje odnośnie struktury źródeł finansowania działalności Emitenta w latach 2007-2009.

**Struktura źródeł finansowania działalności Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)**

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>31,7%</b>	<b>22,0%</b>	<b>24,2%</b>		<b>24,6%</b>
1. Kapitał zakładowy	28,2%	21,9%	20,6%		22,7%
2. Kapitał zapasowy	0,0%	1,7%	1,1%		1,0%
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	0,0%	0,0%	3,3%		0,0%
4. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,0%	0,6%	-1,0%		-0,8%
5. Zysk (strata) netto	3,5%	-2,2%	0,2%		1,7%
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>68,3%</b>	<b>78,0%</b>	<b>75,8%</b>		<b>75,4%</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	1,8%	1,6%	1,8%		1,9%
2. Zobowiązania długoterminowe	25,0%	24,0%	25,5%		30,9%
3. Zobowiązania krótkoterminowe	41,5%	52,1%	48,4%		42,5%
4. Rozliczenia międzyokresowe	0,0%	0,2%	0,0%		0,0%
<b>Pasywa razem</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Od 2007 do 9M 2010 roku struktura źródeł finansowania Emitenta uległa zmianie. W badanym okresie udział kapitałów własnych w strukturze finansowania kształtował się w przedziale od 22% do 32%.

W okresie 2007 – 9M 2010 główne źródło finansowania działalności Emitenta stanowiły kapitały obce. Ich procentowy udział w strukturze finansowania kształtował się w przedziale od 68% do 78%.

W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi Emitent finansował swoją działalność przede wszystkim za pomocą krótkoterminowych kapitałów obcych. Udział długoterminowych kapitałów obcych w strukturze finansowania Emitenta był w okresie 2007-2009 również istotny i pozostawał na stabilnym poziomie około 25%. W okresie 9M 2010 roku Emitent dokonał redukcji zadłużenia krótkoterminowego, które zostało częściowo zastąpione finansowaniem długoterminowym.

**Zadłużenie odsetkowe**

Na wysokość zadłużenia odsetkowego Emitenta składają się następujące pozycje: kredyty i pożyczki, leasing finansowy sprzętu medycznego oraz umowy ratalne (rozumiane jako sprzedaż ratalna dostawców sprzętu medycznego, z odroczoną dla Emitenta w czasie cykliczną płatnością). Zadłużenie zaprezentowano w podziale na długoterminowe i krótkoterminowe.

**Wysokość zadłużenia odsetkowego Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)**

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>10 647</b>	<b>15 593</b>	<b>17 528</b>		<b>22 469</b>
1. Kredyty i pożyczki	8 033	11 992	8 240		18 423
2. Leasing finansowy	1 348	731	993		2 037
3. Umowy ratalne	1 266	2 871	8 295		2 009
<b>II. Zadłużenie krótkoterminowe</b>	<b>2 789</b>	<b>11 455</b>	<b>11 391</b>		<b>12 011</b>
1. Kredyty i pożyczki	1 988	9 979	10 366		10 953
2. Leasing finansowy	801	1 476	1 025		1 058
<b>Zadłużenie odsetkowe razem</b>	<b>13 436</b>	<b>27 048</b>	<b>28 919</b>	...	<b>34 480</b>

Źródło: Emitent

W okresie 2007-2009 zadłużenie odsetkowe Emitenta wzrosło z poziomu 13,4 mln PLN w roku 2007 do 28,9 mln PLN w roku 2009. W miesiącach styczeń-wrzesień 2010 roku Spółka ponownie zwiększyła poziom zadłużenia odsetkowego do 34,5 mln PLN. Wzrost zadłużenia wynika z realizacji ambitnego programu inwestycyjnego, dla sfinansowania którego Emitent istotnie zwiększył poziom korzystania z finansowania dłużnego, jak również w coraz większym stopniu korzystał z umów ratalnych przy zakupie sprzętu medycznego (głównie nowoczesnego wyposażenia segmentu diagnostyki obrazowej).

Na zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (zarówno długoterminowe, jak i krótkoterminowe) składają się przede wszystkim umowy z Fortis Bank Polska S.A. oraz Siemens Finance Sp. z o.o.

#### Struktura zadłużenia odsetkowego Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
<b>I. Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>79,2%</b>	<b>57,6%</b>	<b>60,6%</b>		<b>65,2%</b>
1. Kredyty i pożyczki	59,8%	44,3%	28,5%		53,4%
2. Leasing finansowy	10,0%	2,7%	3,4%		5,9%
3. Umowy ratalne	9,4%	10,6%	28,7%		5,8%
<b>II. Zadłużenie krótkoterminowe</b>	<b>20,8%</b>	<b>42,4%</b>	<b>39,4%</b>		<b>34,8%</b>
1. Kredyty i pożyczki	14,8%	36,9%	35,8%		31,8%
2. Leasing finansowy	6,0%	5,5%	3,5%		3,1%
<b>Zadłużenie odsetkowe razem</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	...	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent

Struktura zadłużenia odsetkowego Emitenta uległa zmianie w okresie 2007-2009. Udział zadłużenia krótkoterminowego istotnie wzrósł w roku 2009 w porównaniu z rokiem 2007, niemniej jednak zadłużenie długoterminowe w dalszym ciągu ma dominujący udział. Krótkoterminowe kredyty i pożyczki posiadają największy jednostkowy udział w strukturze zadłużenia – odpowiadają one za 35,8% łącznego zadłużenia odsetkowego Emitenta na koniec 2009 roku. Mając na celu optymalizację struktury zadłużenia, w trakcie 2010 roku Emitent zmniejszył wysokość kredytów krótkoterminowych, zastępując je kredytami długoterminowymi, co w efekcie spowodowało spadek udziału zobowiązań krótkoterminowych do 34,8%.

W strukturze wiekowej zadłużenia długoterminowego w okresie 2007-2009 przeważały zobowiązania o terminie spłaty od 1 do 3 lat (wzrost udziału z 73,7% do 82,7%). Pozostałe zobowiązania długoterminowe miały termin spłaty w terminie od 3 do 5 lat. W strukturze brak było zobowiązań o terminie spłaty powyżej 5 lat. Na skutek optymalizujących działań Emitenta w trakcie 2010 roku doszło do znaczącej zmiany struktury omawianych zobowiązań. W wyniku pozyskania długoterminowego kredytu inwestycyjnego, blisko 52% zobowiązań długoterminowych posiada korzystny, bardziej odległy termin spłaty (od 3 do 5 lat). Termin spłaty około 48% istniejących zobowiązań przypada na okres od 1 do 3 lat.

#### Struktura zobowiązań długoterminowych Emitenta według terminu spłaty w okresie 2007 – 9M 2010

	2007	2008	2009	...	9M 2010
Termin od 1 do 3 lat	73,7%	68,0%	82,7%		48,2%
Termin od 3 do 5 lat	26,3%	32,0%	17,3%		51,8%
Termin powyżej 5 lat	0,0%	0,0%	0,0%	...	0,0%

Źródło: Emitent

Wszystkie zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe są wyrażone w walucie polskiej.

#### Wskaźniki zadłużenia

Analiza wskaźnikowa zadłużenia Spółki wskazuje, iż łączny poziom zadłużenia wzrósł w roku 2008, 2009 oraz w trakcie okresu 9M 2010 roku w porównaniu do roku 2007. Wzrost wysokości zadłużenia wynika z realizacji ambitnego planu rozwoju sieci medycznej Emitenta oraz zakupu nowoczesnego sprzętu diagnostycznego.

W okresie 2007 – 9M 2010 wskaźnik ogólnego zadłużenia Spółki wzrósł z poziomu 68,3% w roku 2007 do poziomu 75,4 na koniec września 2010 roku. Istotnemu zwiększeniu uległ także wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – z poziomu 209,5%

w roku 2007 do 298,7% na koniec okresu 9M 2010. Wskaźnik zadłużenia długoterminowego kształtował się w okresie 2007-2009 na relatywnie stabilnym poziomie, zwiększeniu natomiast uległ wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego. Na koniec września 2010 roku wskaźnik zadłużenia długoterminowego uległ zwiększeniu do poziomu 30,9% z poziomu 25,5% na koniec 2009 roku.

Wysokość wskaźnika zadłużenie odsetkowe/EBITDA kształtowała się w przedziale od 2,21 (2007) do 3,56 (2008). Absolutna wielkość tego wskaźnika w dalszym ciągu utrzymuje się jednakże na bezpiecznym, zdaniem Emitenta, poziomie.

#### Wybrane wskaźniki zadłużenia Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010

	2007	2008	2009	...	9M 2010
Wskaźnik ogólnego zadłużenia (1)	68,3%	78,0%	75,8%		75,4%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (2)	209,5%	346,8%	304,9%		298,7%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego (3)	25,0%	24,0%	25,5%		30,9%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego (4)	41,5%	52,1%	48,4%		42,5%
Wskaźnik struktury kapitału (5)	78,8%	109,4%	105,2%		125,8%
Wskaźnik zadłużenie odsetkowe / EBITDA (6)	2,21	3,56	2,59		3,02*
Wskaźnik zadłużenie odsetkowe / kapitał własny (7)	0,99	1,90	1,74	...	1,93

Źródło: Emitent

1) Wskaźnik ogólnego zadłużenia = stan zobowiązań i rezerw na zobowiązania na koniec okresu/stan pasywów ogółem na koniec okresu

2) Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego = stan zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych na koniec okresu/stan kapitałów własnych na koniec okresu

3) Wskaźnik zadłużenia długoterminowego = stan zobowiązań długoterminowych na koniec okresu/stan pasywów ogółem na koniec okresu

4) Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego = stan zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu/stan pasywów na koniec okresu

5) Wskaźnik struktury kapitału = stan zobowiązań długoterminowych na koniec okresu/stan kapitałów własnych na koniec okresu

6) Wskaźnik zadłużenie odsetkowe/EBITDA = stan zadłużenia odsetkowego na koniec okresu/EBITDA za cały okres

7) Wskaźnik zadłużenie odsetkowe/kapitał własny = stan zadłużenia odsetkowego na koniec okresu/stan kapitałów własnych na koniec okresu

\*Wskaźnik obliczony na bazie EBITDA za okres 9 miesięcy 2010 roku

Zdaniem Emitenta relatywnie wysoki poziom zadłużenia Spółki nie stwarza zagrożenia dla płynności finansowej Spółki. Emitent w efektywny sposób zarządza strukturą kapitałową Spółki, wykorzystując dostępne instrumenty finansowania swojej działalności. Realizacja przyjętych celów emisji może wiązać się ze stopniowym wzrostem poziomu zadłużenia Emitenta, jednakże biorąc pod uwagę prognozowany rozwój Spółki, wielkość zadłużenia w przyszłości pozostanie na akceptowalnym poziomie.

#### Kapitał obrotowy

Wysokość kapitału obrotowego netto Emitenta została przedstawiona w tabeli poniżej.

#### Wysokość kapitału obrotowego netto Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (dane na koniec okresu w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
1. Należności handlowe	6 455	9 649	8 077		9 083
2. Zapasy	630	941	799		950
3. Zobowiązania handlowe	11 972	17 255	16 099		13 241
<b>Kapitał obrotowy netto (1 + 2 – 3)</b>	<b>-4 887</b>	<b>-6 665</b>	<b>-7 223</b>	...	<b>-3 208</b>

Źródło: Emitent

W okresie 2007 – 9M 2010 kapitał obrotowy netto Emitenta był ujemny i kształtował się na poziomie od -7,2 mln PLN w roku 2009 do -3,2 mln PLN na koniec września 2010. Do głównych przyczyn zmian poziomu kapitału obrotowego

należały fluktuacje relacji pomiędzy należnościami oraz zobowiązaniami. Poziom należności handlowych wzrósł w roku 2008 jak również w okresie 2009 – 9M 2010 roku. Poziom zobowiązań oraz zapasów charakteryzował się podobnym trendem jak w przypadku należności handlowych.

W roku 2008 zaobserwować można wpływ spowolnienia gospodarczego na działalność Emitenta, w formie zarówno znaczącego zwiększenia poziomu należności, jak i poziomu zobowiązań. Biorąc pod uwagę fakt, iż dla dużej liczby dostawców Spółki Emitent jest znaczącym lub jedynym klientem, Spółka korzysta z bardziej dogodnych terminów płatności.

### Wskaźniki rotacji kapitału obrotowego

Poniższa tabela przedstawia wskaźniki rotacji kapitału obrotowego Emitenta.

#### Wskaźniki rotacji kapitału obrotowego Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w dniach)

	2007	2008	2009	...	9M 2010
1. Cykl rotacji należności handlowych	30,7	33,9	24,1		24,3
2. Cykl rotacji zapasów	2,1	3,7	4,4		2,2
3. Cykl rotacji zobowiązań handlowych	40,0	68,6	88,0	...	30,8

Źródło: Emitent

1. *Cykl rotacji należności handlowych = (stan należności handlowych na koniec okresu)/(Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w okresie)\*360 dni (270 dni dla okresu 9M 2010)*

2. *Cykl rotacji zapasów = (stan zapasów na koniec okresu)/(Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów w okresie)\*360 dni (270 dni dla okresu 9M 2010)*

3. *Cykl rotacji zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług = (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług na koniec okresu)/(Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów w okresie)\*360 dni (270 dni dla okresu 9M 2010)*

W okresie 2007 – 9M 2010 cykl rotacji należności handlowych zmaleł z 30,7 dnia w roku 2007 do 24,3 dnia w okresie 9M 2010. Standardowe terminy płatności umów zawieranych przez Emitenta przewidują 30 dni na uiszczenie należności. Należy również wziąć pod uwagę, iż Emitent jest w stanie praktycznie natychmiast zaprzestać udzielania usług podmiotom zalegającym z płatnościami.

Cykl rotacji zapasów Emitenta jest bardzo krótki i wynika ze specyfiki prowadzonej działalności. Większość pozycji zapasów stanowią materiały medyczne, w tym materiały jednorazowe (strzykawki, gazy, plastry, opatrunki, igły jednorazowe), zużywane na bieżąco w toku działalności operacyjnej, o niskim koszcie jednostkowym. Okresowo (wiosna, jesień) Emitent dokonuje również zakupu szczepionek sezonowych (np. grypa), o większym koszcie jednostkowym, jednakże odznaczających się szybkim okresem rotacji. Grupą materiałów medycznych o dłuższym cyklu rotacji są wybrane materiały stomatologiczne oraz protetyczne. Poza materiałami medycznymi pozycja zapasy obejmuje również materiały gospodarcze (środki czystości), także odznaczające się szybkim okresem rotacji.

Cykl rotacji zobowiązań w okresie 2007-2009 uległ znaczącemu wzrostowi. W roku 2008 Spółka w efekcie przedłużenia terminów płatności od klientów Spółki była zmuszona do przejściowego wydłużenia terminów płatności dla swoich dostawców. Dalsze wydłużenie średniego okresu rotacji zobowiązań w roku 2009 było możliwe ze względu na znaczącą pozycję Emitenta w rozliczeniach z wybranymi dostawcami oraz wolę przeznaczenia dodatkowych środków finansowych przez Spółkę na realizację planu inwestycyjnego. W okresie 9M 2010 cykl rotacji zobowiązań wyniósł 30,78 dnia.

### 10.2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów pieniężnych Emitenta

W poniższych tabelach zamieszczono wybrane pozycje rachunku przepływów pieniężnych Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010, z podziałem na segment działalność operacyjnej, inwestycyjnej oraz finansowej.

## Analiza przepływów z działalności operacyjnej Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>I. Zysk strata netto</b>	<b>1 510</b>	<b>-1 440</b>	<b>120</b>		<b>777</b>	<b>1 203</b>
<b>II. Korekty razem, w tym:</b>	<b>5 947</b>	<b>11 857</b>	<b>10 506</b>		6 996	4 874
1. Amortyzacja	3 784	7 228	8 279		6 229	7 409
2. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	346	1 797	1 669		1 138	1 620
3. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-29	-2	-208		-89	2
4. Zmiana stanu rezerw	504	154	173		-20	136
5. Zmiana stanu zapasów	-379	-310	141		-304	-151
6. Zmiana stanu należności	-3 807	1 281	700		368	-898
7. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych	6 752	2 959	-1 107		-582	-1 707
8. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-1 223	-1 116	1 182		430	-1 414
9. Inne korekty	0	-133	-322		-174	-123
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>7 457</b>	<b>10 417</b>	<b>10 626</b>	...	<b>7 773</b>	<b>6 077</b>

Źródło: Emitent

W okresie 2007 – 9M 2010 Emitent generował pozytywne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, pozwalające na finansowanie pozostałych segmentów działalności. Poziom przepływów wzrósł z poziomu 7,5 mln PLN w roku 2007 do 10,6 mln PLN w roku 2009. Dane za 9M 2010 roku wskazują na około 6,1 mln PLN dodatnich przepływów operacyjnych. Z uwagi na znaczący poziom historycznych inwestycji w sieć medyczną oraz wyposażenie, Spółka odnotowuje wysoki oraz ciągle rosnący poziom amortyzacji. Korekty amortyzacyjne stanowiły jedną z największych pozycji korekt przepływów z działalności operacyjnej. Równie istotny charakter miały pozycje związane ze zmianą kapitału obrotowego (zapasy, należności oraz zobowiązania).

## Analiza przepływów z działalności inwestycyjnej Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>I. Wpływy</b>	<b>1 470</b>	<b>2</b>	<b>511</b>		<b>391</b>	<b>148</b>
1. Zbycie WNiP oraz rzeczowych aktywów trwałych	30	2	511		391	148
2. Spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	1 440	0	0			
<b>II. Wydatki</b>	<b>10 386</b>	<b>18 592</b>	<b>13 836</b>		<b>4 097</b>	<b>6 680</b>
1. Nabycie WNiP oraz rzeczowych aktywów trwałych	10 336	18 592	13 835		4 097	4 854
2. Udzielone pożyczki długoterminowe	50	0	0		0	1 826
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I - II)</b>	<b>-8 916</b>	<b>-18 590</b>	<b>-13 324</b>	...	<b>-3 706</b>	<b>-6 532</b>

Źródło: Emitent

Zgodnie z założoną strategią intensywnej rozbudowy sieci medycznej, w okresie 2007 – 9M 2010 Emitent odnotował negatywny poziom przepływów z działalności inwestycyjnej. Wydatki na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych wyniosły 10,3 mln PLN w roku 2007, następnie uległy zwiększeniu do poziomu 18,6 mln PLN w roku 2008. Pieniężne nakłady inwestycyjne w roku 2009 wyniosły 13,8 mln PLN, natomiast w okresie 9M 2010 roku 6,5 mln PLN. Warty podkreślenia jest fakt, iż Emitent nie zaniechał planów inwestycyjnych w obliczu spowolnienia gospodarczego, realizując założony plan rozbudowy sieci medycznej.

**Analiza przepływów z działalności finansowej Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)**

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
<b>I. Wpływy</b>	<b>11 615</b>	<b>15 050</b>	<b>15 844</b>		<b>5 814</b>	<b>24 845</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji, dopłat do kapitału	0	301	2 283		0	0
2. Kredyty i pożyczki	11 615	14 493	13 350		5 736	24 667
3. Inne wpływy finansowe	0	256	210		78	178
<b>II. Wydatki</b>	<b>7 810</b>	<b>8 599</b>	<b>13 720</b>		<b>10 434</b>	<b>23 693</b>
1. Spłaty kredytów i pożyczek	6 768	5 780	10 321		8 300	21 089
2. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	649	1 086	1 566		996	975
3 Odsetki	393	1 733	1 834		1 138	1 629
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)</b>	<b>3 805</b>	<b>6 451</b>	<b>2 124</b>	...	<b>-4 620</b>	<b>1 152</b>

Źródło: Emitent

Drugie istotne źródło finansowania inwestycji Emitenta, oprócz środków generowanych przez działalność operacyjną, stanowi finansowanie zewnętrzne. W okresie 2007 – 9M 2010 Emitent odnotował istotne wpływy z tytułu kredytów i pożyczek, którym towarzyszyły wydatki na spłaty rat kapitałowych. Z uwagi na fakt, że duża część sprzętu medycznego jest nabywana w drodze leasingu finansowego, koszty obsługi umów leasingowych stanowią ważną pozycję w przepływach z działalności finansowej. Łącznie w okresie 2007 – 9M 2010 roku Emitent odnotował pozytywne przepływy pieniężne z tego segmentu działalności (z wyjątkiem śródrocznego okresu 9M 2009).

**Podsumowanie rachunku przepływów pieniężnych Emitenta w okresie 2007 – 9M 2010 (w tys. PLN)**

	2007	2008	2009	...	9M 2009	9M 2010
A) Przepływy pieniężne netto, razem	2 346	-1 722	-574		-553	697
B) Środki pieniężne na początek okresu	122	2 468	746		746	172
C) Środki pieniężne na koniec okresu (A+B)	<b>2 468</b>	<b>746</b>	<b>172</b>	...	<b>193</b>	<b>869</b>

Źródło: Emitent

W badanym okresie łączny stan środków pieniężnych na koniec danego roku uległ zmniejszeniu z poziomu około 2,5 mln PLN w roku 2007 do 869 tys. PLN na koniec września 2010 roku. Z wyjątkiem roku 2007 oraz okresu 9M 2010, łączne przepływy pieniężne netto Emitenta były ujemne, ze względu na realizację intensywnego planu inwestycyjnego.

**10.3. Potrzeby kredytowe oraz struktura finansowania Emitenta**

Informacje odnośnie struktury finansowania Emitenta zostały przedstawione w sekcji 10.1. niniejszego rozdziału Prospektu.

Biorąc pod uwagę fakt planowanego debiutu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w I półroczu 2011, należy spodziewać się zmiany struktury finansowania działalności Emitenta w wyniku emisji Akcji Serii D. Dojście do skutku emisji akcji, przy zachowaniu obecnego poziomu zadłużenia, spowoduje zmniejszenie udziału kapitału obcego w strukturze finansowania Emitenta. Mając na uwadze efektywność finansową planowanych inwestycji, Emitent nie wyklucza zwiększenia poziomu finansowania obcego po dojsciu do skutku emisji. Polityką Emitenta jest jednakże finansowanie rozwoju działalności w sposób zrównoważony oraz bezpieczny dla akcjonariuszy.

Istotnym elementem wpływającym na przyszłą strukturę finansowania Spółki jest fakt, iż planowane inwestycje rozwojowe w początkowym okresie działalności będą źródłem dodatkowego zapotrzebowania na kapitał obrotowy (aż do osiągnięcia pozytywnego wyniku operacyjnego). Szczegółowe informacje o prognozowanych inwestycjach oraz wynikach Emitenta zostały zamieszczone w sekcji 13 niniejszego rozdziału Prospektu.

**10.4. Informacje dotyczące jakichkolwiek ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta**

Według najlepszej wiedzy Emitenta, nie istnieją jakiegokolwiek ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta.

### **10.5. Informacje dotyczące przewidywanych źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w pkt 5.2.3 i 8.1**

Zgodnie z informacją zawartą w punkcie 5.2.3, projekty, co do których Emitent podjął wiążące zobowiązania, zostaną sfinansowane za pomocą środków własnych Spółki.

Nakłady potrzebne na realizację pozostałych projektów inwestycyjnych planowanych przez Emitenta, szczegółowo opisanych w sekcji 6.1.5, zostały oszacowane na łączną kwotę 79,3 mln PLN. Emitent zakłada, iż planowane inwestycje zostaną sfinansowane przede wszystkim przy użyciu środków uzyskanych w wyniku emisji Akcji Serii D. Szczegółowe informacje na temat wykorzystania środków z emisji zamieszczono w sekcji 3.4 rozdziału IV Prospektu. Finansowanie planów inwestycyjnych uwzględnia również pewien poziom wykorzystania funduszy własnych Emitenta oraz dodatkowego finansowania obcego. Faktyczna struktura finansowania inwestycji może ulec zmianie w przypadku, gdyby proces emisji nie doszedł do skutku lub gdyby nastąpiła zmiana wysokości emisji w stosunku do wielkości zakładanej. Priorytetowym projektem inwestycyjnym dla Emitenta jest realizacja Szpitala przy Al. Solidarności na terenie Warszawy (łączna wysokość nakładów inwestycyjnych około 10 mln PLN). Kolejne źródło finansowania inwestycji może stanowić generowany przez Spółkę zysk netto.



## 11. Badania i rozwój, patenty i licencje

### 11.1. Opis strategii badawczo-rozwojowej Emitenta za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie prowadził działań badawczo-rozwojowych.

### 11.2. Patenty i licencje posiadane przez Emitenta

Emitent nie wykorzystuje w bieżącej działalności żadnego patentu w rozumieniu ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. o Prawie Własności Przemysłowej oraz jego działalność nie jest uzależniona od żadnego patentu.

Istotne licencje posiadane przez Emitenta:

Licencja uzyskana od Agfa Sp. z o.o. – **Agfa Impax** – najnowocześniejsza technologia dystrybucji obrazów diagnostycznych (celem jest zapewnienie natychmiastowego dostępu do zdjęć rentgenowskich, wyników tomografii komputerowej, rezonansu magnetycznego w każdej placówce, bez względu na miejsce wykonania badania).

Licencja **Planmeca Dimaxis Pro** – służąca do cyfrowego przekazu wyników badań rentgenowskich między placówkami. Uzyskana od Koldental.

Licencja **Nemotec Dental** – sieciowy system służący do analizy i projektowania w cefalometrii. System korzysta ze zdjęć RTG wykonywanych w gabinetach RTG oraz cyfrowych zdjęć obrysu twarzy pacjenta. Uzyskana od Trachem.

System **KS-PPS** – uzyskany od Kamssoft – system służący do rozliczeń z NFZ – umożliwia obliczanie wartości świadczeń medycznych zrealizowanych przez poszczególne placówki Emitenta.

System **Maxima** – uzyskany od Medsoft – sieciowy system typu RIS/HIS służący do pełnej obsługi pacjentów Emitenta. System ułatwia dostęp do dokumentacji medycznej pacjenta w czasie rzeczywistym od momentu jej wytworzenia przez lekarza.

Zgodnie z postanowieniami umowy o współpracy zawartej w dniu 26 marca 2004 r. pomiędzy Emitentem a InterRisk Towarzystwo Ubezpieczeń SA Vienna Insurance Group (poprzednia nazwa TuiR CIGNA STU S.A.), znak graficzny „**medi-care**” jest wspólną własnością stron i nie może być używany wyłącznie przez jedną ze stron umowy oraz nie może być odstąpiony przez żadną ze stron umowy osobom trzecim, bez pisemnej zgody obydwu stron.

### 11.3. Znaki towarowe Emitenta

Poprzednik prawny Emitenta uzyskał świadectwo ochronne z dnia 13 czerwca 2008 r. na znak towarowy **24 h dla zdrowia** (nr 198326). Prawo ochronne na znak towarowy nr 198326 trwa od dnia 19 sierpnia 2005 r. przez okres 10 lat, tj. do dnia 19 sierpnia 2015 r.

W dniu 24 września 2005 r. poprzednik prawny Emitenta zgłosił do Urzędu Patentowego Rzeczypospolitej polskiej wniosek w sprawie udzielenia prawa ochronnego na znak towarowy **ENEL-MED** i oznaczono go numerem Z-300389.

Decyzją Urzędu Patentowego Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 11 stycznia 2010 r. Emitent uzyskał prawo ochronne na znak towarowy słowno-graficzny **enel-med**. Znak zgłoszony do Urzędu Patentowego Rzeczypospolitej Polskiej w dniu 1 lipca 2008 r. za numerem Z-342951.



## 12. Informacje o tendencjach

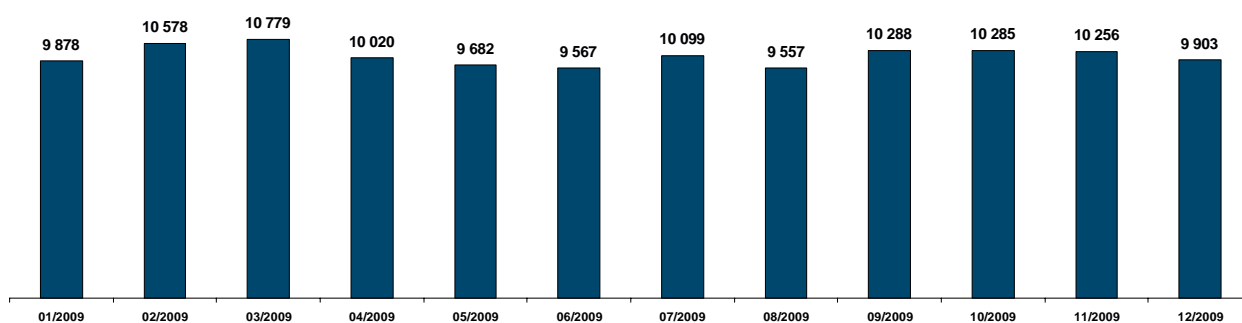
### 12.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży za okres od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty Prospektu

#### 12.1.1 Tendencje w obszarze przychodów

Historyczne tendencje w obszarze przychodów ze sprzedaży Emitenta omówiono na bazie miesięcznego poziomu przychodów oraz miesięcznej liczby klientów korporacyjnych Emitenta za rok 2009, rok 2010 oraz styczeń 2011.

#### Okres 2009

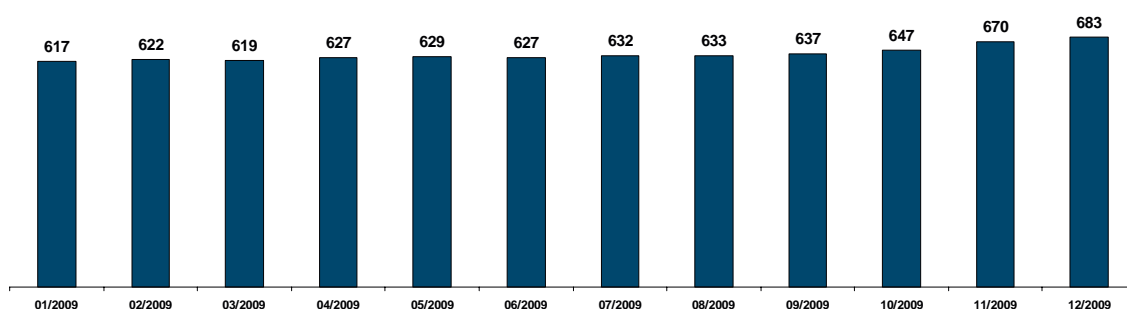
#### Miesięczny poziom łącznych przychodów ze sprzedaży Emitenta w 2009 roku (w tys. PLN)



Źródło: Emitent

W trakcie 2009 roku łączny poziom przychodów ze sprzedaży Emitenta charakteryzował pewien poziom sezonowości. Największa sprzedaż została wygenerowana w marcu (10,8 mln PLN), najniższa w czerwcu (9,6 mln PLN), co oznacza 1,2 mln PLN różnicy pomiędzy maksimum a minimum miesięcznych przychodów. Fluktuacje sprzedaży wynikały przede wszystkim z ilości klientów indywidualnych oraz pacjentów towarzystw ubezpieczeniowych, którzy skorzystali z usług Spółki na bazie FFS. Przychody FFS są w pewnym stopniu uzależnione od czynników sezonowych, takich jak zachorowania na grypę, przeziębienia. W toku normalnej działalności operacyjnej przychody FFS osiągają największy poziom w okresie zimowym oraz jesiennym.

#### Miesięczna liczba klientów korporacyjnych (firm) Emitenta w 2009 roku (w sztukach)



Źródło: Emitent

Drugim istotnym czynnikiem wpływającym na wysokość przychodów łącznie jest liczba klientów korporacyjnych Emitenta. Należy wziąć pod uwagę fakt, iż efekt pozyskania nowych klientów na wysokość przychodów Spółki następuje zazwyczaj z pewnym czasowym opóźnieniem, wynikającym zarówno z zapisów samych umów pomiędzy Emitentem a klientami korporacyjnymi, jak również w określonych przypadkach stopniowym rozszerzaniem liczby osób objętych opieką medyczną w trakcie trwania kontraktu.

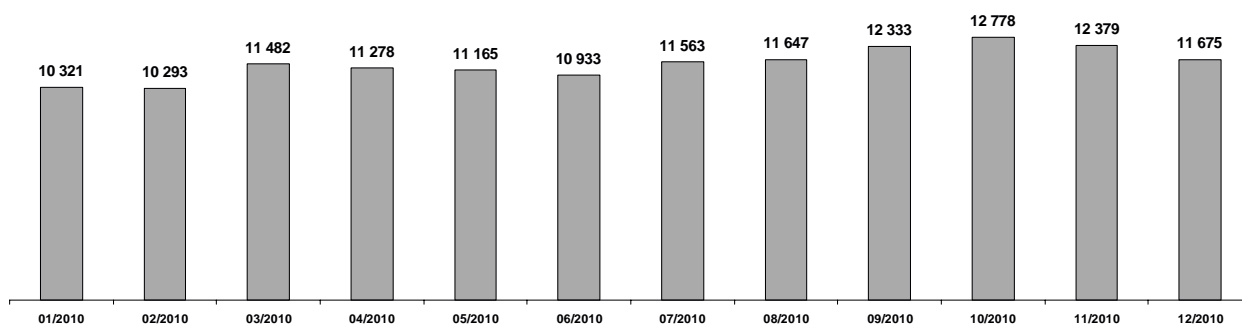
W efekcie wpływu omówionych czynników przychody Emitenta najwyższy poziom osiągnęły w pierwszym oraz czwartym kwartale. Miesiące wiosenne oraz letnie (z wyjątkiem lipca) stanowiły okres najniższego poziomu sprzedaży Spółki, który obniżył się w okresie marzec-czerwiec z poziomu około 10,8 mln PLN w marcu 2009 do 9,6 mln PLN w czerwcu 2009.

Grudzień, z uwagi na okres świąteczny, stanowi również obniżony czas zainteresowania pacjentów usługami FFS, stąd zazwyczaj niższy poziom osiągniętych przychodów.

### Okres 2010

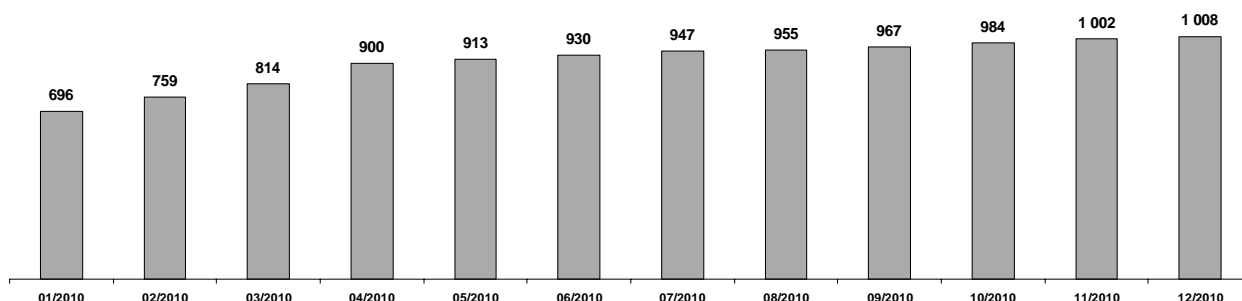
Na wysokość sprzedaży w 2010 roku najbardziej istotny wpływ miała intensyfikacja procesu pozyskiwania nowych klientów korporacyjnych (widoczna już w czwartym kwartale 2009 roku), jak również dalsze rozszerzenie zakresu współpracy Spółki z towarzystwami ubezpieczeniowymi (w efekcie czego Emitent odnotował znaczące przyrosty sprzedaży FFS).

### Szacunkowy miesięczny poziom łącznych przychodów ze sprzedaży Emitenta w 2010 roku (w tys. PLN)



Łączny poziom przychodów ze sprzedaży Emitenta w 2010 roku kształtował się na wyższym poziomie niż w roku poprzednim (z wyjątkiem lutego). Różnica w wielkości sprzedaży pomiędzy najlepszym miesiącem (październik – 12,8 mln PLN) a najgorszym miesiącem (luty – 10,3 mln PLN) wyniosła około 2,5 mln PLN. Ponownie zaobserwować można trend spadku wysokości przychodów w okresie marzec-czerwiec oraz listopad-grudzień. Łączna wysokość szacunkowych przychodów Spółki za 2010 rok wyniosła około 138 mln PLN.

### Miesięczna liczba klientów korporacyjnych (firm) Emitenta w 2010 roku (w sztukach)



Zgodnie z realizowaną strategią intensyfikacji sprzedaży w segmencie klientów korporacyjnych, Emitent w 2010 roku znacząco powiększył liczbę firm korzystających z usług abonamentowych Spółki. Liczba klientów korporacyjnych na koniec danego miesiąca charakteryzowała się jednoznacznym trendem rosnącym. Ostatecznie na koniec stycznia 2010 roku 696 firm korzystało z opieki medycznej Emitenta, natomiast na koniec grudnia 2010 roku 1 008 podmiotów objętych było usługami abonamentowymi.

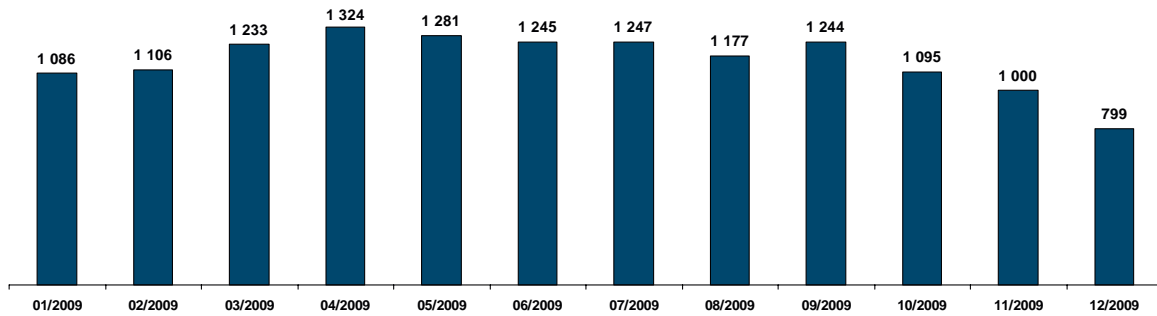
### Okres 2011

W styczniu 2011 szacunkowy poziom przychodów ze sprzedaży Emitenta wyniósł 13 225 PLN.

Liczba klientów korporacyjnych Spółki na koniec stycznia 2011 roku wyniosła 1 026.

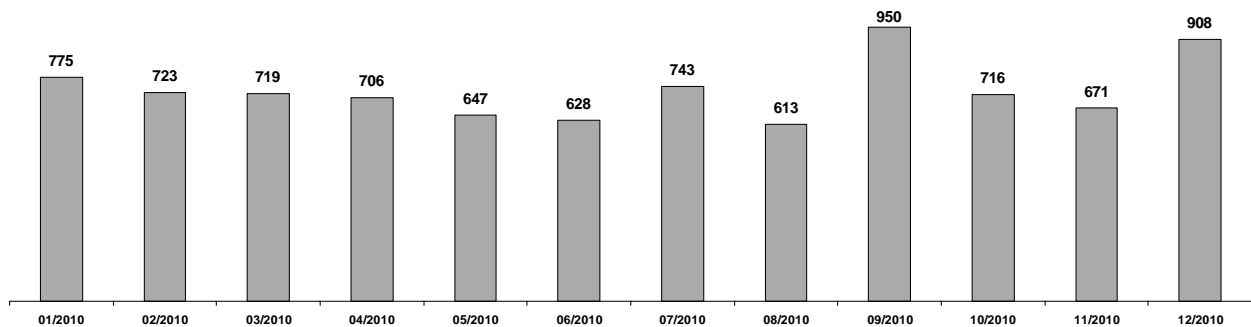
#### 12.1.2 Tendencje w obszarze zapasów

Łączna wysokość zapasów Emitenta jest stosunkowo mało znacząca i wynika z charakteru prowadzonej działalności. Większość pozycji zapasów stanowią szybko zbywalne materiały medyczne o niskim koszcie jednostkowym (gazy opatrunkowe, igły, strzykawki). Do najdroższych elementów zapasów należą m.in. wybrane szczepionki. Zarówno w roku 2009 r., jak i w trakcie 2010 r. Emitent dążył do usprawnienia efektywności gospodarki magazynowej Spółki, czego efektem jest stopniowe obniżanie się łącznego poziomu zapasów.

**Miesięczna wartość zapasów Emitenta w 2009 roku (w tys. PLN)**

Źródło: Emitent

W trakcie pierwszych czterech miesięcy 2009 roku poziom zapasów Spółki uległ łącznemu zwiększeniu o około 250 tys. PLN, m.in. w związku z zakupem szczepionek na choroby sezonowe. W okresie kwiecień-sierpień można zaobserwować nieznaczny stopniowy spadek poziomu zapasów, w miarę zużywania nagromadzonych w pierwszym okresie stanów magazynowych. Wrzesień stanowi kolejny miesiąc w którym Emitent nabywa dodatkową liczbę szczepionek, której wysokość zależy od przewidywań odnośnie dotkliwości chorób sezonowych na okres jesień/zima, jak również ilości oraz przydatności już posiadanych szczepionek. W okresie październik-grudzień zazwyczaj dochodzi do stopniowego zmniejszania się stanów magazynowych.

**Szacunkowa miesięczna wartość zapasów Emitenta w 2010 roku (w tys. PLN)**

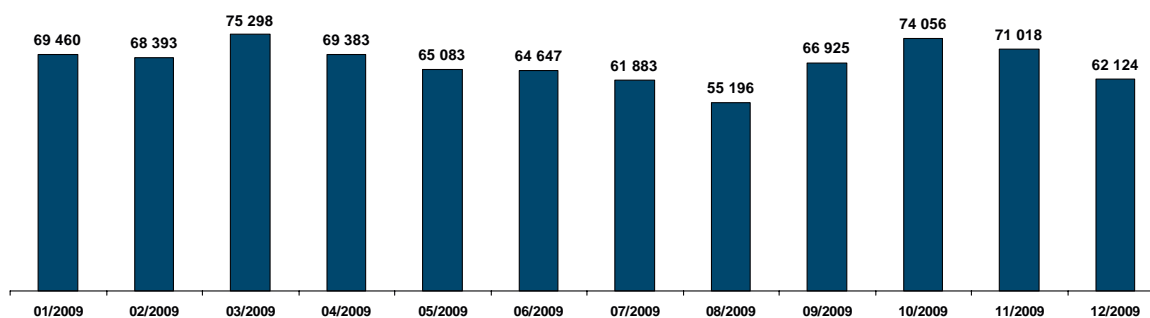
Źródło: Emitent

W trakcie 2010 roku Emitent znacząco ograniczył poziom utrzymywanych stanów zapasów materiałów, zarówno ze względu na lepszą efektywność gospodarki magazynowej. Poziom zapasów ulegał zmniejszeniu przez pierwsze 6 miesięcy 2009 roku. Wrzesień, analogicznie do roku 2009, stanowi okres zwiększenia poziomu szczepionek na choroby sezonowe, stąd istotny wzrost wartości zapasów w ostatnim miesiącu okresu 2010 roku.

Szacunkowa wartość zapasów na koniec stycznia 2011 roku wyniosła 825 tys. PLN.

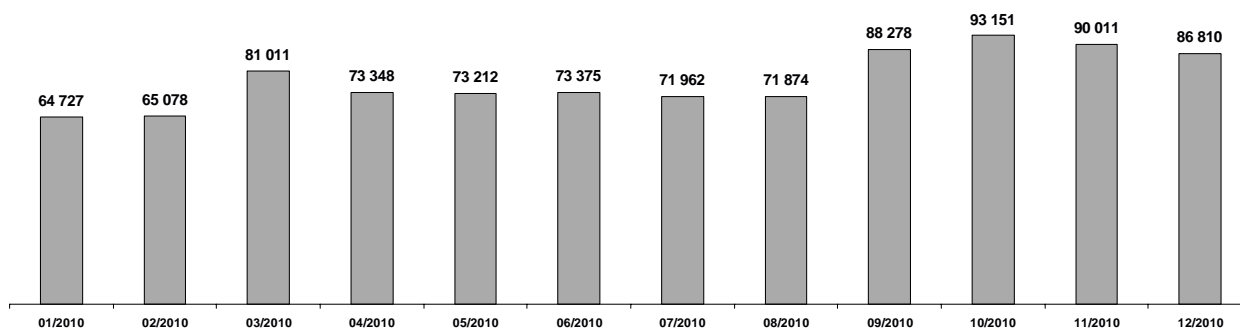
**12.1.3 Tendencje w obszarze wizyt pacjentów**

Sezonowość miesięcznej liczby wizyt pacjentów zostanie zaprezentowana na bazie analizy miesięcznej liczby wizyt w okresie styczeń 2009 – wrzesień 2010. Łączna liczba wizyt obejmuje wszystkie przychodnie wieloprofilowe Emitenta, jak również dwie przychodnie przykładowe utworzone na terenie Warszawy. Liczba ta nie uwzględnia wizyt pacjentów odbytych u podwykonawców Emitenta.

**Miesięczna liczba wizyt pacjentów w segmencie przychodni w 2009 roku**

Źródło: Emitent

Na bazie danych za rok 2009 można zidentyfikować wyraźny trend w liczbie wizyt pacjentów w przychodniach. Liczba wizyt rośnie w okresie styczeń-marzec, następnie w kolejnych miesiącach wykazuje stałą tendencję spadkową. Minimalny poziom wizyt został odnotowany w sierpniu. Miesiące jesienne stanowią okres znacząco wyższej liczby pacjentów korzystających z placówek Emitenta. Grudzień, z uwagi na mniejszą liczbę dni roboczych oraz okres świąteczny, zazwyczaj wiąże się z obsługą mniejszej liczby pacjentów.

**Szacunkowa miesięczna liczba wizyt pacjentów w segmencie przychodni w 2010 roku**

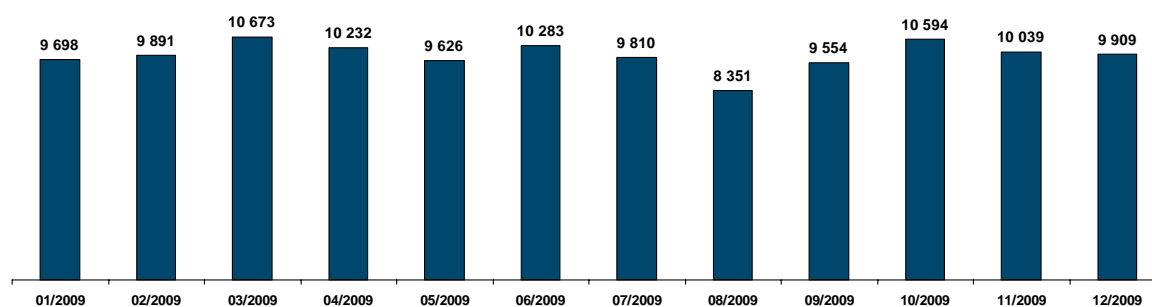
Korzystanie przez klientów z przychodni jest najbardziej znaczące w miesiącach marzec i okresie wrzesień-listopad (okresach o zazwyczaj dużej liczbie zachorowań na choroby sezonowe).

Dostępne dane za rok 2010 wskazują na podobny trend w ilości wizyt pacjentów. Korzystanie przez klientów z przychodni jest najbardziej znaczące w miesiącach marzec i wrzesień (miesiące o zazwyczaj dużej liczbie zachorowań na choroby sezonowe). W odróżnieniu od roku 2009, można jednakże zaobserwować bardzo stabilny poziom wizyt w okresie kwiecień-sierpień. Zdaniem Emitenta jest to efekt dużego wzrostu bazy klientów korporacyjnych Spółki, przyczyniających się do dodatkowego poziomu wizyt w przychodniach.

W styczniu 2011 szacunkowa liczba wizyt pacjentów w segmencie przychodni wyniosła 77 469.

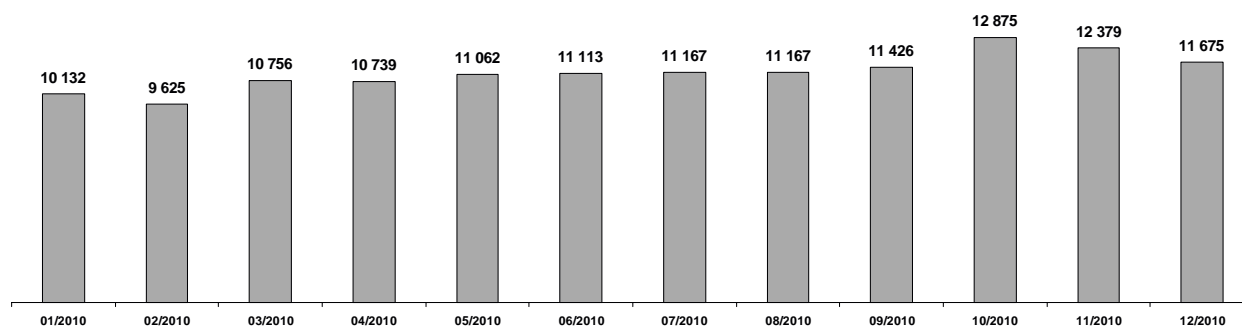
**12.1.4. Tendencje w obszarze kosztów operacyjnych**

Koszty operacyjne ponoszone przez Emitenta można podzielić na pozycje o charakterze zmiennym (tj. zależne od liczby wizyt pacjentów) oraz stałym (tj. ponoszone w wysokości niezależnej od liczby wizyt pacjentów). Dodatkowo w przypadku wybranych pozycji kosztowych (przede wszystkim opłat czynszowych) wysokość wydatku zależy od relacji kursu PLN do EUR.

**Miesięczna wysokość kosztów operacyjnych Emitenta w 2009 roku (w tys. PLN)**

Źródło: Emitent

Wysokość kosztów operacyjnych ponoszonych przez Emitenta w 2009 roku ulegała wahaniom. Najniższy poziom kosztów operacyjnych odnotowano w sierpniu (8,4 mln PLN), najwyższy zaś w marcu (10,7 mln PLN) – różnica pomiędzy maksymalnym oraz minimalnym poziomem kosztów operacyjnych wyniosła 2,3 mln PLN. Z uwagi na zmienny oraz stały charakter poszczególnych pozycji kosztów operacyjnych, zmiany kosztów operacyjnych nie zawsze pokrywają się ze zmianami przychodów w analogicznych okresach.

**Szacunkowa miesięczna wysokość kosztów operacyjnych Emitenta w 2010 roku (w tys. PLN)**

W trakcie 2010 roku doszło do otwarcia dwóch kolejnych przychodni Spółki (Oddział Manufaktura – marzec oraz Oddział Domaniewska – kwiecień), co w dużym stopniu uzasadnia wzrost łącznego poziomu OPEX generowanego przez Spółkę w miesiącach styczeń-wrzesień 2010 roku. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym stopniowemu przyrostowi kosztów operacyjnych jest rosnący wolumen klientów korporacyjnych, stanowiących nie tylko źródło dodatkowych przychodów, lecz również kosztów związanych z obsługą nowych pacjentów Spółki.

W styczniu 2011 szacunkowy poziom kosztów operacyjnych Emitenta wyniósł 12 295 PLN.

**12.1.5 Tendencje w obszarze cen**

Emitent działa na rynku konkurencyjnym. Cena oferowanych przez Spółkę abonamentów medycznych Enel-Care jest uzależniona od m.in. wielkości kontrahenta, rodzaju wybranych przez klienta korporacyjnego usług medycznych, struktury abonamentów. Finalna cena abonamentów ma jednakże zapewniać Spółce realizację odpowiedniej marży. W przypadku uczestniczenia w przetargach ostateczna cena abonamentu medycznego oferowanego przez Emitenta zależy od stopnia konkurencyjności postępowania. Jednocześnie z racji wysokiej jakości świadczonych usług Spółka plasuje się w segmencie operatorów premium.

W zakresie kanału FFS Spółka prowadzi politykę regionalnego zróżnicowania stawek w poszczególnych przychodniach wieloprofilowych, w celu zapewnienia konkurencyjności oferty Emitenta, jak również uwzględniając zróżnicowany poziom kosztów operacyjnych prowadzonej działalności pomiędzy regionami. Okresowo Spółka oferuje zniżki oraz promocje na wybrane zabiegi lub usługi, jak również umożliwia pacjentom wykupienie pakietów określonych usług (np. rehabilitacji) z korzystniejszą ceną niż w przypadku zakupu jednostkowego.

**12.2. Informacje na temat znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta**

Z wyłączeniem tendencji zaprezentowanych w sekcji 12.1 niniejszego rozdziału Prospektu, informacji zamieszczonych w sekcji 9.2.3 niniejszego rozdziału Prospektu oraz negatywnych wpływów ryzyk wymienionych w rozdziale II Prospektu, Emitent nie posiada wiedzy odnośnie jakichkolwiek trendów, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta.

## 13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe

### 13.1. Oświadczenie wskazujące podstawowe założenia, na których Emitent opiera swoje prognozy lub szacunki

Prognoza oraz szacunki zaprezentowane w punkcie 13.3 są oparte na historycznych wynikach finansowych Emitenta, jak również założeniach dotyczących przyszłej działalności Spółki. Poniżej opisano następujące główne założenia, w podziale na założenia niezależne od Emitenta oraz zależne od Emitenta, będące źródłem zamieszczonych prognoz oraz szacunków.

#### Założenia dotyczące zdarzeń niezależnych od Emitenta:

- Brak znaczącego pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce w latach 2011-2013, mającej wpływ na decyzje klientów indywidualnych oraz korporacyjnych odnośnie poziomu wydatków na prywatne usługi medyczne.
- Brak istotnych zmian w otoczeniu prawnym rynku ochrony zdrowia w Polsce (w tym regulacjach podatkowych), w szczególności brak wprowadzenia legislacji zmniejszającej konkurencyjność działalności abonamentowej Emitenta.
- Brak gwałtownych zmian (więcej niż +/- 20%) kursu walutowego EUR/PLN, mającego wpływ na wysokość opłat czynszowych za powierzchnie w przychodniach wieloprofilowych.
- Utrzymanie korzystnej koniunktury na rynku papierów wartościowych w Polsce w I połowie 2011 roku, umożliwiające udany debiut giełdowy Emitenta w założonym terminie oraz pozyskanie środków na rozwój w zakładanej wysokości.
- Kontynuacja obecnie prowadzonej przez NFZ polityki kontraktowania świadczeń, bez istotnego ograniczenia finansowania ochrony zdrowia w Polsce (np. wskutek znaczącego zmniejszenia wpływów z tytułu składek zdrowotnych).
- Brak materializacji pozostałych czynników ryzyka, zgodnie z katalogiem ryzyk wymienionym w Rozdziale II Prospektu Emisyjnego.

#### Założenia dotyczące zdarzeń zależnych od Emitenta – lata 2011-2013:

##### a) kanały sprzedaży

###### • Abonamenty:

Emitent zakłada dynamiczny, wzrost sprzedaży Enel-Care, możliwy dzięki kontynuacji zwiększania liczby klientów korporacyjnych Spółki. Jednocześnie Spółka przewiduje dalszą rozbudowę Działu Sprzedaży. W przypadku segmentu medi-care, Emitent zakłada utrzymanie sprzedaży na poziomie z 2010 roku, przy założeniu minimalnego, inflacyjnego, wzrostu lub stopniowe przechodzenie obecnych klientów medi-care na produkty o charakterze typowo ubezpieczeniowym (co spowoduje wzrost przychodów w kanale FFS).

Zdaniem Emitenta istnieje w dalszym ciągu znaczący potencjał sprzedaży produktów abonamentowych, przede wszystkim z uwagi na istotny odsetek firm, które w chwili obecnej nie oferują opieki medycznej swoim pracownikom. Z pozyskanych w 2010 roku firm prawie 60% nie posiadało do momentu podpisania umowy z Enel-Med jakiegokolwiek opieki medycznej dla pracowników.

Dzięki strategii oferowania wysokiej jakości usług Emitent nie odnotował w 2010 roku utraty istotnych klientów korporacyjnych. Spółka zakłada, że w okresie 2011-2013 również nie dojdzie do utraty znaczących klientów.

Zdaniem Emitenta na bazie analizy strategii głównych konkurentów Spółki, w okresie 2011-2013 nie należy spodziewać się również znaczących zmian w zakresie średniego poziomu cen produktów abonamentowych.

W celu realizacji ambitnych celów sprzedażowych Emitent dokonał stopniowej rozbudowy Działu Sprzedaży. Na koniec 2009 roku Dział Sprzedaży liczył łącznie 20 osób. Rok później stan zatrudnienia w dziale wyniósł 32 osoby. Budżetowana ilość personelu na rok 2011 to 46 osób.

Wzrost wielkości sprzedaży będzie również możliwy dzięki stopniowej rozbudowie potencjału Spółki do świadczenia usług (zgodnie ze strategią rozwoju opisaną w punkcie 6.1.5 Rozdziału III Prospektu Emisyjnego). Biorąc pod uwagę, że w chwili obecnej Spółka posiada odpowiedni potencjał do obsługi dodatkowych pacjentów, przyrost infrastruktury w segmencie przychodni będzie jednakże wolniejszy od planowanego przyrostu przychodów.

Należy również zauważyć, iż zgodnie z niezależnymi szacunkami firmy PMR wartość rynku abonamentów w najbliższych latach powinna cechować się w dalszym ciągu wysoką dynamiką (15% wzrostu w roku 2011 oraz 17% w roku 2012).

- **FFS:**

Planowany rozwój sprzedaży Spółki w kanale FFS wynikać ma z kontynuacji dotychczasowej strategii Enel-Med w tym segmencie. Na klientów FFS składają się przede wszystkim pacjenci indywidualni, klienci towarzystw ubezpieczeniowych, oraz pacjenci abonamentowi płacący za usługi nie objęte abonamentem.

Spółka zakłada utrzymanie dynamicznego wzrostu przychodów ze współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi. Zgodnie z prognozą PMR dynamika tego segmentu rynku w 2011 roku ma wynieść 30% oraz 38% w roku 2012. Biorąc pod uwagę działania towarzystw ubezpieczeniowych zmierzające do pozyskania szerokiego grona klientów indywidualnych (np. poprzez oferowanie produktów ubezpieczeniowych poprzez kanał bankowy), Emitent spodziewa się przyrostu poziomu obsługiwanych pacjentów.

Znaczące inwestycje w segment diagnostyczny, gdzie klienci FFS stanowią istotną grupę pacjentów, również powinny pozwolić na zwiększenie generowanych przychodów. Dodatkowo część dodatkowych etatów w ramach Działu Sprzedaży zostanie dedykowanych pracownikom diagnostycznym. Uruchomienie Szpitala przy Al. Solidarności w Warszawie oraz planowane pozyskanie znaczącej ilości klientów abonamentowych powinno również korzystnie wpłynąć na poziom sprzedaży FFS.

- **NFZ:**

Emitent zakłada kontynuację obecnego modelu współpracy z NFZ, polegającego na kontraktowaniu głównie usług realizowanych przez pion szpitalny oraz diagnostyczny. Intencją Emitenta jest aby nowe pracownie diagnostyczne oraz Szpital przy Al. Solidarności w Warszawie najpóźniej w drugim roku działalności posiadały podpisany kontrakt z NFZ na świadczenie usług medycznych. Spółka zamierza kontynuować pozytywne doświadczenia związane z pracownią diagnostyczną w Lublinie, która została otworzona w trakcie 2010 roku. Pracownia działała początkowo wyłącznie w oparciu o pacjentów komercyjnych, natomiast na rok 2011 posiada podpisany kontrakt z NFZ (w wysokości 1,4 mln PLN; Emitent nie posiadał wcześniej relacji biznesowych z lubelskim oddziałem NFZ), który przyczyni się do znacznego zwiększenia skali działalności pracowni.

W odniesieniu do roku 2011, Spółka podpisała kontrakty z poszczególnymi regionalnymi oddziałami NFZ na łączną kwotę blisko 17 mln PLN. Spółka zakłada realizację tychże kontraktów w podpisanej wysokości. Jednocześnie istnieje potencjalna szansa na uzyskanie dodatkowych przychodów w przypadku sfinansowania przez NFZ świadczeń wykonywanych w drodze nadwykonań (historycznie NFZ regulował ten rodzaj płatności). Biorąc pod uwagę planowaną rozbudowę potencjału Spółki do świadczenia usług medycznych, Emitent spodziewa się corocznych wzrostów przychodów z tego kanału sprzedaży.

## **b) pion medyczny**

- **Przychodnie i stomatologia:**

Spółka zakłada zwiększenie stopnia wykorzystania istniejącego potencjału posiadanych przychodni, dzięki dodatkowemu napływowi pacjentów korporacyjnych oraz indywidualnych. Biorąc pod uwagę znaczący udział kosztów stałych w całości kosztów operacyjnych przychodni, obsługa dodatkowych pacjentów powinna mieć bezpośrednie, pozytywne przełożenie na rentowność działalności Emitenta w segmencie. W III kwartale 2011 roku Spółka planuje otworzyć nową przychodnię wieloprofilową w Trójmieście. W trakcie 2011 roku Emitent będzie kontynuował prace nad otwarciem przychodni wieloprofilowej na terenie Katowic (zakładany termin rozpoczęcia działalności: I kwartał 2012). W roku 2012 oraz 2013 Spółka zakłada możliwość utworzenia dwóch dodatkowych przychodni na terenie Warszawy. Wszystkie nowe przychodnie będą posiadały jednostki stomatologiczne. Otwieranie nowych przychodni w regionach, gdzie Spółka nie jest na ten moment obecna pozwoli również na ograniczenie konieczności korzystania z partnerów medycznych.

Tempo otwierania poszczególnych przychodni zostanie dostosowane do tendencji w zakresie wykorzystania potencjału placówek do świadczenia usług. Obecnie Emitent szacuje, iż średnie wykorzystanie przychodni (zarówno warszawskich, jak i regionalnych), kształtuje się na poziomie 60%. Spółka posiada więc znaczący potencjał do obsługi dodatkowych klientów abonamentowych, bez istotnego zwiększenia generowanych kosztów operacyjnych.

Wzrost wykorzystania potencjału przychodni przy stabilnym poziomie kosztów stałych będzie jednym z głównych czynników umożliwiających zwiększenie rentowności działalności podstawowej Spółki.

- **Diagnostyka:**

W roku 2011 Emitent planuje znaczące zwiększenia potencjału pionu diagnostyki obrazowej poprzez otwarcie pracowni diagnostycznych w Koninie (RM), Warszawie (RM + TK, w ramach Szpitala przy Al. Solidarności), jak również na północy (RM+TK) oraz zachodzie (RM) kraju. Dodatkowo poprzez aktywne działania sprzedażowe Emitent zamierza zwiększyć poziom generowanych przychodów na obecnych rynkach.



W roku 2012 Spółka zakłada otworenie dwóch kolejnych pracowni. W roku 2013 jednej dodatkowej pracowni. Potencjalne lokalizacje nowych pracowni zostały wstępnie zidentyfikowane przez Emitenta. Główne kryteria wyboru lokalizacji to przede wszystkim ilość urzędzeń RM i TK w regionie, jak również ocena możliwości uzyskania kontraktu z NFZ. Nowe pracownie będą otwierane zarówno w ramach przychodni Spółki, jak również jako samodzielne lokalizacje (jak np. w Lublinie). Zdaniem Spółki jedna pełna (tj. RM + TK) pracownia diagnostyczna może docelowo generować przychody na poziomie 5-6 mln PLN rocznie (w cenach bieżących).

- **Szpital:**

Emitent w 2011 roku zamierza zwiększyć wartość sprzedaży komercyjnej (FFS) w Szpitalu Gilarska poprzez zatrudnianie kolejnych operatorów i otwieranie dodatkowych specjalności medycznych. Pod koniec 2011 roku Emitent planuje zakończyć realizację nowego obiektu szpitalnego (Szpital przy Al. Solidarności) Planowany szpital będzie blisko 2-krotnie większy od obecnego Szpitala Gilarska. Zdaniem Emitenta docelowo, zakładając prawie pełne wykorzystanie potencjału, Szpital przy Al. Solidarności może generować w granicach 30 mln PLN przychodów rocznie. Osiągnięcie maksymalnego wykorzystania założono w horyzoncie kilku lat.

**c) pozostałe założenia biznesowe**

- **lepsze wykorzystania infrastruktury medycznej**

Obecnie infrastruktura medyczna Spółki w segmencie przychodni jest wykorzystywana na poziomie 60% (styczeń 2010 – blisko 48%). Dodatkowo Emitent ponosi koszty z tytułu wynagrodzeń lekarskich w godzinach, gdzie pacjent nie zapisał się na wizytę, lub w godzinach gdy pacjent zapisał się na wizytę, lecz następnie nie pojawił się w placówce (tzw. „no-show”). Wraz z pozyskaniem dodatkowych pacjentów Emitent spodziewa się spadku ilości wyżej wspomnianych godzin, co przy wyższym poziomie sprzedaży oraz identycznym poziomie kosztów pozwoli na zwiększenie rentowności działalności operacyjnej.

Emitent jest świadomy, iż zakładane prognozy wzrostu sprzedaży w kolejnych latach są ambitne. Kluczowym aspektem dla Spółki w okresie 2011-2013 jest jednakże zwiększenie rentowności działalności, głównie poprzez lepsze wykorzystanie infrastruktury medycznej.

- **koszty operacyjne**

W okresie prognozy Spółka zakłada pewien poziom wzrostu kosztów stałych, wynikający przede wszystkim z postępującej rozbudowy Działu Sprzedaży, rozbudowy back-office oraz wynagrodzeń części personelu medycznego. Głównym powodem konieczności zwiększania wydatków jest rozbudowa infrastruktury medycznej. W roku 2011 wzrost dotyczy zarówno tych placówek, które zostały ukończone w 2010 roku, jak również planowanych do otworenia w trakcie 2011 roku. Planowany wzrost kosztów stałych jest jednakże wolniejszy niż szacunkowe tempo zwiększenia sprzedaży. Emitent planuje więc rozbudowywać potencjał wolniej od tempa zwiększenia sprzedaży. Dzięki lepszemu wykorzystaniu potencjału sieci medycznej (głównie w przychodniach wieloprofilowych poza Warszawą), a co za tym idzie – zmniejszenia udziału kosztów stałych w ogólnej kwocie kosztów operacyjnych – możliwe będzie znaczące poprawienie rentowności.

Jednocześnie zdaniem Emitenta w obecnej sytuacji rynkowej istnieją znaczne szanse do dalszego rozwoju działalności Spółki i utrzymania dwucyfrowego tempa wzrostu, stąd Enel-Med w dalszym ciągu zamierza rozbudowywać sieć przychodni (co w krótkim okresie obniża rentowność Spółki).

Jednym z głównych kosztów ponoszonych przez Emitenta są wynagrodzenia personelu medycznego. Spółka aktywnie monitoruje sytuację na rynku medycznym i oferuje konkurencyjne warunki zatrudnienia. Zdaniem Emitenta brak jest przesłanek do założenia istotnego poziomu podwyżek wynagrodzeń lekarskich, co połączywszy z dynamicznym planowanym przyrostem sprzedaży również powinno pozytywnie wpłynąć na rentowność działalności.

## 13.2. Raport sporządzony przez niezależnych księgowych lub biegłych rewidentów dotyczący prognoz lub szacunków sporządzonych przez Emitenta

### RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

ze sprawdzenia wybranych elementów

szacunkowych informacji finansowych za okres od 01.10.2010 r. do 31.12.2010 r.

oraz

prognozowanych informacji finansowych za okres od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r., od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r., od 01.01.2013 r. do 31.12.2013 r.

#### dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej, Zarządu Centrum Medycznego Enel-Med S.A.

Sprawdziliśmy wybrane elementy szacunkowych i prognozowanych informacji finansowych spółki Centrum Medyczne Enel-Med Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, na które składają się sporządzone w formie projekcji i oparte na znaczących szacunkach i hipotezach następujące elementy rachunku zysków i strat za okresy roczne od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r., od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r., od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r., od 01.01.2013 r. do 31.12.2013 r.:

- przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w wysokości 138 000 tys. złotych w 2010 roku, 167 000 tys. złotych w 2011 roku, 204 000 tys. złotych w 2012 roku, 249 000 tys. złotych w 2013 roku,
- wynik finansowy EBITDA w wysokości 14 600 tys. złotych w 2010 roku, 21 900 tys. złotych w 2011 roku, 31 800 tys. złotych w 2012 roku, 41 500 tys. złotych w 2013 roku,
- wynik finansowy EBIT w wysokości 4 600 tys. złotych w 2010 roku, 9 500 tys. złotych w 2011 roku, 14 700 tys. złotych w 2012 roku, 22 300 tys. złotych w 2013 roku,
- zysk netto w wysokości 1 000 tys. złotych w 2010 roku, 5 700 tys. złotych w 2011 roku, 9 000 tys. złotych w 2012 roku, 15 000 tys. złotych w 2013 roku.

Szacunkowe wyniki za rok 2010 oznaczają wyniki roczne, w których szacunku dokonano wyłącznie w odniesieniu do czwartego kwartału 2010 roku.

Szacunkowe/prognozowane informacje finansowe zostały przygotowane w celu zamieszczenia ich w prospekcie emisyjnym i zaprezentowania potencjalnym inwestorom.

Za sporządzenie szacunkowych/prognozowanych informacji finansowych, w tym także za założenia obejmujące również hipotezy przyszłych zdarzeń i działań kierownictwa, na których je oparto, odpowiada Zarząd Centrum Medycznego Enel-Med Spółka Akcyjna. Naszym zadaniem było dokonanie sprawdzenia szacunkowych informacji finansowych przedstawionych w formie projekcji na czwarty kwartał 2010 roku oraz prognozowanych informacji finansowych przedstawionych w formie projekcji na rok 2011, 2012 i 2013, opartych na znaczących szacunkach oraz hipotezach.

Sprawdzenie projekcji przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3400 mającym zastosowanie do sprawdzenia szacunkowych/prognozowanych informacji finansowych, w taki sposób aby uzyskać umiarkowaną pewność, że szacunkowe/prognozowane informacje finansowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości.

Sprawdzając dowody uzasadniające założenia, nie stwierdziliśmy niczego, co kazałoby nam sądzić, że nie stanowią one racjonalnej podstawy sporządzenia projekcji. W szczególności w zakresie przyjętej do prognoz stopy podatku dochodowego, przy uwzględnieniu prognozowanego wyniku brutto oraz trwałych różnic pomiędzy wynikiem bilansowym a podstawą opodatkowania, uznajemy jej wysokość za racjonalną.

Naszym zdaniem, szacunkowe informacje na czwarty kwartał 2010 roku oraz prognozowane informacje na rok 2011, 2012 i 2013 obejmujące projektowane dane liczbowe, zostały poprawnie przygotowane na podstawie założeń i zaprezentowane zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, które są spójne z zasadami rachunkowości stosowanymi przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych.

Nawet jeżeli zdarzenia przewidywane w hipotezach nastąpią, to rzeczywiste wyniki finansowe mogą różnić się od zawartych w projekcji, gdyż przewidywane zdarzenia często nie następują zgodnie z oczekiwaniami, a wynikające stąd odchylenia mogą być istotne.

Ewa Ogryczak

Biegły rewident nr 11577

kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie  
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o. podmiotu uprawnionego do  
badania sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

Warszawa, 16 marca 2011 r.

### 13.3. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe sporządzone przez Emitenta

Na podstawie historycznych wyników finansowych oraz podjętych zobowiązań inwestycyjnych opisanych w punkcie 5.2.3 oraz strategii rozwoju opisanej w punkcie 6.1.5, Emitent szacuje następujące wyniki finansowe za rok obrotowy 2010 oraz prognozuje następujące wyniki za rok obrotowy 2011, 2012 oraz 2013.

#### Szacunek wyników Emitenta za rok 2010 oraz prognoza wyników na rok 2011, 2012 oraz 2013 (w tys. PLN, w %)

	2009	2010*	2011P	2012P	2013P
Przychody	120 890	138 000	167 000	204 000	249 000
EBITDA	11 148	14 600	21 900	31 800	41 500
EBIT	2 869	4 600	9 500	14 700	22 300
Zysk netto	120	1 000	5 700	9 000	15 000

	2010* / 2009	2011P / 2010*	2012P / 2011P	2013P / 2012P
% zmiana przychodów	14%	21%	22%	22%
% zmiana EBITDA	31%	50%	45%	31%
% zmiana EBIT	60%	107%	55%	52%
% zmiana zysku netto	733%	470%	58%	67%

\*Dane szacunkowe

Emitent zakłada uzyskanie przychodów sprzedaży za rok 2010 na poziomie 138 mln PLN (wzrost o 14% w stosunku do 2009 roku), przy jednoczesnym znaczącym poprawieniu rentowności działalności Spółki na wszystkich prognozowanych poziomach. Szacunkowy zysk netto Emitenta za rok 2010 to 1,0 mln PLN.

W odniesieniu do roku 2011, Emitent prognozuje znaczące przyspieszenie tempa rozwoju, w efekcie czego prognozowany poziom przychodów wynosi 167 mln PLN, przy zachowaniu dalszego znaczącego poprawienia rentowności, wynikającego przede wszystkim z lepszego wykorzystania infrastruktury medycznej.

Prognoza na rok 2012 oraz 2013 zakłada utrzymanie wysokiej dynamiki rozwoju sprzedaży Spółki, na poziomie około 22%. Kluczowym aspektem z punktu widzenia Emitenta jest jednakże osiągnięcie zakładanego poziomu zysku netto. Zgodnie z opisem w punkcie 13.2, Spółka zamierza koncentrować się na takich działaniach, które umożliwią realizację zakładanych prognoz.

### 13.4. Oświadczenie na temat aktualności innych opublikowanych prognoz wyników

Omówione w sekcji 13.3 niniejszego rozdziału Prospektu prognozy wyników stanowią pierwszą prognozę publikowaną przez Emitenta.

## 14. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla

### 14.1. Informacje dotyczące składu organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, założycieli oraz osób zarządzających wyższego szczebla

Wobec występujących w poniższym opisie podmiotów: Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. oraz Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o., Emitent wyjaśnia, iż spółka Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. specjalizuje się w realizacji projektów architektoniczno-budowlanych w zakresie usług medycznych. Spółka ta prowadzi cały proces inwestycyjny – od znalezienia lokalizacji i przygotowania koncepcji, poprzez wykonanie i zatwierdzenie projektów, wykonanie i koordynację robót budowlano-instalacyjnych, kończąc na odbiorze i przekazaniu obiektu do eksploatacji. Spółka wykonuje również, w podobnym zakresie jak powyżej, wszelkie prace remontowe i adaptacyjne.

Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. prowadzi działalność polegającą na wynajmie Emitentowi nieruchomości zlokalizowanej przy ul. Słomińskiego 19 lok. 524, 00-195 Warszawa. Spółka ta nie prowadzi innej działalności.

Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. oraz Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. nie prowadzą działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności Emitenta, zatem w odniesieniu do członków organów Emitenta nie jest wymagana zgoda udzielana na podstawie art. 380 kodeksu spółek handlowych, tj. na wykonywanie działalności konkurencyjnej.

#### 14.1.1. Informacje o członkach organów zarządzających

##### Adam Stanisław Rozwadowski – Prezes Zarządu

Urodzony 16 grudnia 1948 r.

Adam Rozwadowski posiada wykształcenie wyższe, ukończył Politechnikę Gdańską, w 1972 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera elektryka.

Miejsce wykonywania obowiązków: Warszawa przy ul. Słomińskiego 19 lok. 524.

Przebieg kariery zawodowej Adama Rozwadowskiego:

2006 – nadal	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Prezes Zarządu,
2003-2006	Centrum Medyczne ENEL-MED – Dyrektor,
1984-2003	Biuro Projektowania i Realizacji Inwestycji Elektroenergetycznych „ENEL” – właściciel i zarządzający,
1972-1984	Zakład Energetyczny Warszawa Miasto – kierownik Oddziału Ogólnotechnicznego.

Pan Adam Rozwadowski sprawuje następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna – Prezes Zarządu (od 2006 r.),

Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. – Prezes Zarządu (od 2005 r.),

Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. – Wiceprezes Zarządu (od 2006 r.).

Oprócz wskazanych wyżej Adam Rozwadowski nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Adam Rozwadowski obecnie posiada udziały (rozumiane także jako akcje) w następujących spółkach kapitałowych lub osobowych:

– Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 25% udziałów (Centrum Medyczne ENEL-MED jest współnikiem spółki Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o.),

– Koremia Investments Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) – 100% udziałów.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Adam Rozwadowski posiada pośrednio, za pośrednictwem spółki Koremia Investments Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) 7.124.000 akcji Spółki. Do 2010 r. Adam Rozwadowski posiadał akcje Emitenta bezpośrednio.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Adam Rozwadowski w okresie ostatnich pięciu lat, tj. od 2005 r. do 2008 r., posiadał udziały w spółce Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem Adam Rozwadowski jest obecnie i w ciągu ostatnich pięciu lat był aktywnym inwestorem giełdowym, przy czym jego zaangażowanie w żadnej ze spółek publicznych, w których posiada lub posiadał akcje, nie przekracza i nie przekraczało 5% na walnym zgromadzeniu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Adam Rozwadowski nie jest i nie był w okresie ostatnich 5 lat wspólnikiem (rozumianym również jako akcjonariusz) w innych spółkach osobowych i kapitałowych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Adam Rozwadowski nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta działalności, która miałaby istotne znaczenie dla działalności Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Adam Rozwadowski:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Adam Rozwadowski był podmiotem oficjalnych oskarżeń ze strony organów władzy publicznej w następujących sprawach:

1. Sprawa tocząca się w Sądzie Rejonowym dla Warszawy Pragi IX Wydział Karny.

Adam Rozwadowski został oskarżony o to, że działając w imieniu Centrum Medycznego ENEL-MED., od 1998 r. do 2000 r. prowadził bez wymaganego pozwolenia działalność ubezpieczeniową, w ten sposób, że zawierał z przedsiębiorcami umowy w ramach programu medycznego Enel-Care, zapewniając osobom uprawnionym świadczenie zdrowotne w zamian za abonamentową opłatę.

Wyrokiem z dnia 5 kwietnia 2005 r. Adam Rozwadowski został uniewinniony od zarzucanego mu czynu; Sąd Rejonowy dla Warszawy-Pragi, IX Wydział Karny stwierdził, iż działalność prowadzona przez ENEL-MED nie stanowi działalności ubezpieczeniowej.

Wyrok jest prawomocny.

2. Sprawa tocząca się w Sądzie Rejonowym dla Warszawy Pragi-Północ w Warszawie, IV Wydział Karny, sygnatura: IV Ks 47/08.

Adam Rozwadowski został oskarżony o czyn określony w art. 77 § 1 w związku z art. 6 § 2 Kodeksu karnego skarbowego, polegający na tym, iż prowadząc działalność gospodarczą oraz będąc płatnikiem w rozumieniu ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dopuścił się do niewpłacenia w terminie podatku, pobranego od wypłat ze stosunku pracy zatrudnionym pracownikom w okresie od maja do października 2004 r.

W dniu 30 grudnia 2009 r. sąd pierwszej instancji umorzył postępowanie wobec Adama Rozwadowskiego z uwagi na znikomą społeczną szkodliwość czynu.

Postanowienie jest prawomocne.

3. Sprawa tocząca się w Sądzie Rejonowym dla Warszawy Pragi-Północ w Warszawie, IV Wydział Karny, sygnatura IV Ks 66/09.

Adamowi Rozwadowskiemu postanowiono zarzut popełnienia czynu określonego w art. 77 § 1 w związku z art. 6 § 2 oraz w związku z art. 9 § 3 Kodeksu karnego skarbowego, iż pełniąc funkcję Prezesa Zarządu płatnika (Emitenta) dopuścił się niewpłacenia w terminie podatku, pobranego od wypłat ze stosunku pracy zatrudnionym pracownikom w okresie od stycznia 2008 r. do grudnia 2008 r. Należności publicznoprawne zostały uiszczone po terminie wraz z należnymi odsetkami ustawowymi. Zaległości w płatnościach spowodowane były kondycją finansową Emitenta, na którą wpływ miały opóźnienia w płatności wynagrodzenia na rzecz Emitenta przez zakłady publicznej opieki zdrowotnej.

W dniu 5 października 2010 r. sąd pierwszej instancji skazał Adama Rozwadowskiego za zarzucany czyn, jednocześnie odstępując od wymierzenia kary z uwagi na uiszczenie należności publicznoprawnej wraz z odsetkami ustawowymi w pełnej wysokości.

Wyrok nie jest prawomocny.

**Jacek Jakub Rozwadowski – Wiceprezes Zarządu**

Urodzony 23 listopada 1969 r.

Jacek Rozwadowski posiada wykształcenie wyższe, w 1995 r. uzyskał w Wyższej Szkole Businessu i Administracji w Warszawie tytuł magistra ekonomii. Uczestniczył w wielu szkoleniach zawodowych z zakresu handlu zagranicznego, zarządzania, marketingu, sprzedaży oraz współpracy z mediami.

Miejsce wykonywania obowiązków: Warszawa, ul. Słomińskiego 19 lok. 524.

Przebieg kariery zawodowej Jacka Rozwadowskiego:

2008 – nadal	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Dyrektor Zarządzający (od 2009 r. Wiceprezes Zarządu),
2006 – nadal	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Członek Zarządu,
2002-2008	Centrum Medyczne ENEL-MED – Dyrektor Marketingu i Sprzedaży,
1999-2002	DAF Trucks Polska Sp. z o.o. – Marketing Manager,
1998-1999	DAF Trucks NV – Country Manager,
1996-1998	Elektrim S.A. – Project Manager.

Jacek Rozwadowski sprawuje następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych następujących spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Wiceprezes Zarządu (od 2009 r.),

2006 – nadal Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Członek Zarządu (od 2006 r.),

Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. – Członek Zarządu (od 2005 r.).

W okresie ostatnich pięciu lat Jacek Rozwadowski pełnił funkcję członka Zarządu spółki Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o.

W okresie ostatnich pięciu lat Jacek Rozwadowski nie sprawował żadnych funkcji oraz nie sprawuje obecnie w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych poza wyżej wymienionymi.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Jacek Rozwadowski obecnie posiada udziały w następujących spółkach kapitałowych lub osobowych:

- Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 25% udziałów (Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. jest współnikiem spółki Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie),
- Smerona Holdings Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) – 100% udziałów.

Jacek Rozwadowski posiada za pośrednictwem spółki Smerona Holdings Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) – 992.800 akcji Emitenta. Jacek Rozwadowski do 2010 r. posiadał bezpośrednio akcje Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Jacek Rozwadowski w okresie ostatnich pięciu lat posiadał udziały w spółce Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (2004-2008).

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem Jacek Rozwadowski jest obecnie i w ciągu ostatnich pięciu lat był aktywnym inwestorem giełdowym, przy czym jego zaangażowanie w żadnej ze spółek publicznych, w których posiada lub posiadał akcje, nie przekracza i nie przekraczało 5% na walnym zgromadzeniu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Jacek Rozwadowski nie jest i nie był w okresie ostatnich 5 lat współnikiem (rozumianym również jako akcjonariusz) w innych spółkach osobowych i kapitałowych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Jacek Rozwadowski nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta działalności, która miałaby istotne znaczenie dla działalności Emitenta.

Według oświadczenia Jacek Rozwadowski:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,

- w ciągu ostatnich pięciu lat nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

W Zarządzie Emitenta występują powiązania rodzinne – Adam Rozwadowski jest ojcem Jacka Rozwadowskiego.

Pomiędzy członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej występują powiązania rodzinne:

Adam Rozwadowski jest mężem Anny Rozwadowskiej.

Jacek Rozwadowski jest synem Anny Rozwadowskiej.

Adam Rozwadowski jest szwagrem Janusza Jakubowskiego.

Jacek Rozwadowski jest siostrzeńcem Janusza Jakubowskiego.

Pomiędzy członkami Zarządu a prokurentami występują powiązania rodzinne:

Adam Rozwadowski jest ojcem Bartosza Rozwadowskiego.

Jacek Rozwadowski jest bratem Bartosza Rozwadowskiego.

#### 14.1.2. Informacje o członkach organów nadzorczych

Organem nadzorczym Emitenta jest Rada Nadzorcza. W skład Rady Nadzorczej wchodzi następujące osoby:

**1. Anna Maria Rozwadowska** – Przewodnicząca Rady Nadzorczej

**2. Anna Piszcz** – Członek Rady Nadzorczej

**3. Janusz Ryszard Jakubowski** – Członek Rady Nadzorczej

**4. Zbigniew Wojciech Okoński** – Członek Rady Nadzorczej

**5. Adam Augustyn Ciuhak** – Członek Rady Nadzorczej

Miejsce wykonywania obowiązków przez Członków Rady Nadzorczej znajduje się w Warszawie przy ul. Słomińskiego 19.

#### **Anna Maria Rozwadowska – Przewodnicząca Rady Nadzorczej**

Urodzona 25 grudnia 1947 r.

Anna Rozwadowska posiada wykształcenie wyższe, w 1972 r. uzyskała na Wydziale Politechniki Gdańskiej tytuł magistra inżyniera elektryka.

Przebieg kariery zawodowej Anny Rozwadowskiej:

2009 – nadal Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Przewodnicząca Rady Nadzorczej,

2006-2009 Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Członek Zarządu,

2003-2006 Centrum Medyczne ENEL-MED – Wiceprezes zarządu,

1978-1993 Biuro Projektowania i Realizacji Inwestycji Elektroenergetycznych „ENEL” – specjalista techniczny,

1974-1978 Zjednoczenie „MEGAT” – specjalista ds. transportu,

1972-1974 Zakład Energetyczny Warszawa Miasto – specjalista techniczny.

Obecnie Anna Rozwadowska sprawuje następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Przewodnicząca Rady Nadzorczej (od 2009 r.),

Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. – Członek Zarządu (od 2006 r.).

W okresie ostatnich 5 lat Anna Rozwadowska sprawowała następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Członek Zarządu (2006-2009).

Oprócz podmiotów wskazanych powyżej Anna Rozwadowska nie była w ciągu ostatnich pięciu lat, ani nie jest obecnie, członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Anna Rozwadowska obecnie posiada udziały (rozumiane także jako akcje) w następujących spółkach kapitałowych lub osobowych:

- Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 25% udziałów (Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. jest współnikiem Centrum Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie),
- Versinus Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) – 100% udziałów.

Anna Rozwadowska za pośrednictwem spółki Versinus Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) posiada 7.123.950 akcji Spółki. Do 2010 r. Anna Rozwadowska posiadała akcje Emitenta bezpośrednio.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Anna Rozwadowska w okresie ostatnich pięciu lat, tj. od 2005 r. do 2009 r., posiadała udziały w spółce Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem Anna Rozwadowska jest obecnie i w ciągu ostatnich pięciu lat była aktywnym inwestorem giełdowym, przy czym jej zaangażowanie w żadnej ze spółek publicznych, w których posiada lub posiadała akcje, nie przekracza i nie przekraczało 5% na walnym zgromadzeniu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Anna Rozwadowska nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta działalności, która miałaby istotne znaczenie dla działalności Emitenta.

Według oświadczenia Anna Rozwadowska:

- nie pełniła funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie była podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymała wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

#### **Anna Piszcz – Członek Rady Nadzorczej**

Urodzona: 28 marca 1979 r.

Anna Piszcz posiada wykształcenie wyższe, w 2002 r. uzyskała tytuł magistra prawa oraz w 2006 r. uzyskała stopień doktora nauk prawnych Wydziału Prawa Uniwersytetu w Białymstoku. Od 2008 r. wpisana na listę radców prawnych prowadzoną przez Okręgową Izbę Radców Prawnych w Białymstoku.

Przebieg kariery zawodowej Anny Piszcz:

- |                 |   |
|-----------------|---|
| 2009 r. – nadal | Kancelaria Radców Prawnych Bieluk i Partnerzy z siedzibą w Białymstoku – partner, |
| 2006 r. – nadal | Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna – Członek Rady Nadzorczej,               |
| 2006 r. – nadal | Uniwersytet w Białymstoku, Wydział Prawa – adiunkt.                               |

Obecnie Anna Piszcz sprawuje następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Kancelaria Radców Prawnych Bieluk i Partnerzy z siedzibą w Białymstoku – partner (od 2009 r.),

Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna – Członek Rady Nadzorczej (od 2006 r.),

IUS-Med Sp. z o.o. – prokurent (od 2010 r.).

Oprócz wskazanych, Anna Piszcz nie była w ciągu ostatnich pięciu lat, ani nie jest obecnie, członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Anna Piszcz jest aktualnie i w okresie ostatnich pięciu lat była aktywnym inwestorem giełdowym, przy czym jej zaangażowanie w żadnej ze spółek publicznych, w której posiada lub posiadała akcje, nie przekracza i nie przekraczało 5% na walnym zgromadzeniu takiej spółki.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Anna Piszcz nie jest i nie była w okresie ostatnich 5 lat współnikiem (rozumianym również jako akcjonariusz) spółek osobowych i kapitałowych, z zastrzeżeniem, że od 2010 r. jest współnikiem spółki IUS-Med Sp. z o.o. oraz posiada udziały w spółce QRT Sp. z o.o. w likwidacji.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Anna Piszcz nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta działalności, która miałaby istotne znaczenie dla działalności Emitenta.



Według oświadczenia Anna Piszcz:

- nie pełniła funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie była podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymała wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

#### **Janusz Ryszard Jakubowski – Członek Rady Nadzorczej**

Urodzony: 29 maja 1954 r.

Janusz Jakubowski posiada wykształcenie wyższe, w 1986 r. uzyskał na Politechnice Warszawskiej tytuł magistra inżyniera budowlanego. Janusz Jakubowski posiada uprawnienia wykonawcze nr St 430/90. Ponadto ukończył szereg międzynarodowych kursów i szkoleń z zakresu zarządzania.

Przebieg kariery zawodowej:

2006 – nadal	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Członek Rady Nadzorczej,
2005-2006	Centrum Medyczne ENEL-MED – Dyrektor ds. Inwestycji,
2004-2005	RD BUD Sp. z o.o. filia Rabot Dutilleul – Dyrektor Generalny,
2002-2004	ROBYG – Dyrektor ds. Rozwoju,
1994-2002	SKANSKA POLSKA – Kierownik Budowy, następnie Dyrektor Rozwoju i Dyrektor Wykonawczy,
1993-1994	GLEEDS International – reprezentant inwestora banku EBRD,
1991-1993	Biuro Projektowania i Realizacji Inwestycji Elektroenergetycznych „ENEL” – Dyrektor ds. Inwestycji,
1989-1991	Przedsiębiorstwo specjalizujące się w budownictwie mieszkaniowym i usługowym – właściciel,
1985-1989	Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego BETON-STAL – inżynier budowy, a następnie Koordynator Generalnego Wykonawcy EC „Kawęczyn” w Warszawie.

Obecnie Janusz Jakubowski sprawuje następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Członek Rady Nadzorczej (od 2006 r.),

Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. – Prezes Zarządu (od 2006 r.),

Winnice Nadwiślańskie Sp. z o.o. – Członek Zarządu (od 2009 r.).

Janusz Jakubowski w okresie ostatnich pięciu lat sprawował funkcję w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

RD BUD Sp. z o.o. – prokurent spółki (2004-2005),

POL-K Atalian Sp. z o.o. – wiceprezes Zarządu (2004-2005).

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Janusz Jakubowski obecnie posiada udziały w następujących spółkach kapitałowych lub osobowych:

Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 20% udziałów,

Winnice Nadwiślańskie Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 80% udziałów.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Janusz Jakubowski jest aktualnie i w okresie ostatnich pięciu lat był aktywnym inwestorem giełdowym, przy czym jego zaangażowanie w żadnej ze spółek publicznych, w której posiada lub posiadał akcje, nie przekracza i nie przekraczało 5% na walnym zgromadzeniu takiej spółki.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Janusz Jakubowski nie jest i nie był w okresie ostatnich pięciu lat, poza wyżej wymienionymi, współnikiem (rozumianym także jako akcjonariusz) w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Janusz Jakubowski nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta działalności, która miałaby istotne znaczenie dla działalności Emitenta.

Według oświadczenia Janusz Jakubowski:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach wobec, których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

### **Zbigniew Okoński – członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 61 lat.

Zbigniew Okoński w roku 1973 ukończył Wydział Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego oraz w 1981 r. ukończył Wydział Rybołówstwa Morskiego na Akademii Rolniczej w Szczecinie.

W 1996 r. ukończył program szkoleniowy *Global Leadership Program* na Wydziale Business Administration na Uniwersytecie stanu Michigan (USA).

Przebieg kariery zawodowej Zbigniewa Okońskiego:

2007 – nadal	ROBYG S.A. – prezes Zarządu,
2009-2010	Energoplasma Sp. z o.o. – przewodniczący Rady Nadzorczej,
2006-2007	Polnord S.A. – prezes Zarządu,
2005-2006	Polnord S.A. – członek Rady Nadzorczej,
1998-2007	Prokom Investments S.A. – wiceprezes Zarządu,
1998-2000	Nafta Polska S.A. – przewodniczący Rady Nadzorczej,
1998	Elektrim-Volt S.A. – członek Zarządu, zastępca dyrektora generalnego,
1996-1998	Elektrim S.A. – doradca Prezesa Zarządu, dyrektor ds. koordynacji handlowej,
1995	Minister Obrony Narodowej Rzeczypospolitej Polskiej,
1992-1994	Ministerstwo Współpracy Gospodarczej z Zagranicą – Podsekretarz Stanu,
1992-1994	Bank Rozwoju Eksportu S.A. – prezes Rady Nadzorczej,
1992-1994	Państwowa Agencja Inwestycji Zagranicznych – przewodniczący Rady Nadzorczej,
1991-1992	Ministerstwo Współpracy Gospodarczej z Zagranicą – Podsekretarz Stanu.

Do 2007 r. Zbigniew Okoński był prezesem Fundacji Ryszarda Krauze. Od 2003 r. pełni funkcję prezesa Fundacji Musica Mundi, a od 2004 r. funkcję przewodniczącego Rady Nadzorczej Mariańskiego Komitetu Gospodarczego.

Oprócz wyżej wymienionych Zbigniew Okoński pełni funkcje w organach następujących spółek:

ROBYG Development Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – członek Rady Nadzorczej,

ROBYG Galicja Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – członek Rady Nadzorczej,

ROBYG Morena Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – członek Rady Nadzorczej.

W okresie ostatnich pięciu lat Zbigniew Okoński pełnił funkcje w organach następujących podmiotów:

NKA Investment – prezes Zarządu (do 2007 r.),

KPNS Sp. z o.o. – prezes Zarządu (do 2007 r.),

Osiedle Wilanowskie Sp. z o.o. – prezes Zarządu (do 2007 r.),

Prokom Project Sp. z o.o. – członek Rady Nadzorczej (do 2007 r.).

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Zbigniew Okoński nie wykonuje poza przedsiębiorstwem Emitenta działalności, która miałaby istotne znaczenie dla działalności Emitenta.

Zbigniew Okoński jest akcjonariuszem spółki BIOTON S.A. z siedzibą w Warszawie.

W okresie ostatnich pięciu lat Zbigniew Okoński był akcjonariuszem spółki Prokom Software S.A. z siedzibą w Gdyni.

Oprócz wyżej wymienionych, Zbigniew Okoński nie jest i nie był w ciągu ostatnich pięciu lat wspólnikiem (rozumianym również jako akcjonariusz) spółek osobowych i kapitałowych.

Według oświadczenia Zbigniew Okoński:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny, z wyjątkiem spółki EnergoPlasma S.A. – wniosek zarządu o ogłoszenie upadłości złożony został w marcu 2010 r. Powodem wniosku był brak możliwości regulowania zobowiązań spółki. Według wiedzy Zbigniewa Okońskiego sąd upadłościowy ogłosił upadłość obejmującą likwidację majątku spółki oraz wyznaczył syndyka. Postępowanie w toku,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

**Adam Augustyn Ciuhak** – członek Rady Nadzorczej

Urodzony: 28 sierpnia 1968 r.

Wykształcenie: Adam Ciuhak w 1994 r. ukończył Wydział Ekonomiki i Organizacji Produkcji (specjalizacja Ekonomika i Organizacja Przemysłu) Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (magister ekonomii).

Od 1998 r. Adam Ciuhak posiada licencję doradcy podatkowego – nr 6929.

Przebieg kariery zawodowej Adama Ciuhaka:

- |              |   |
|--------------|---|
| 2003 – nadal | Grupa Strategia Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,                          |
| 2000 – nadal | Strategia Consulting Sp. z o.o. (spółka audytorska) – prezes Zarządu, |
| 2000         | Animex S.A. – doradca prezesa Zarządu,                                |
| 1998-2000    | Animex S.A. – Dyrektor Finansowy,                                     |
| 1993-1998    | BDO Polska Sp. z o.o. – starszy asystent biegłego rewidenta.          |

Obecnie Adam Ciuhak jest wspólnikiem w następujących spółkach osobowych lub kapitałowych:

Grupa Strategia Sp. z o.o. – wspólnik,

Grupa Strategia spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Ciuhak Kancelaria Prawna – wspólnik.

Oprócz wyżej wymienionych Adam Ciuhak nie jest i nie był w okresie ostatnich 5 lat wspólnikiem (rozumianym również jako akcjonariusz) w spółkach osobowych lub kapitałowych.

Oprócz wyżej wymienionych Adam Ciuhak pełni następujące funkcje:

Strategia Nieruchomości Sp. z o.o. – prezes Zarządu,

Winiarczyk Audit SpK – prokurent,

Strategia Audit Sp. z o.o. – prezes Zarządu,

Strategia Tax Sp. z o.o. – prezes Zarządu,

Grupa Strategia spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Ciuhak Kancelaria Prawna – komplementariusz,

Strategia Engineering Sp. z o.o. – prezes Zarządu,

Strategia Whitehouse Sp. z o.o. – prezes Zarządu.

Oprócz wyżej wymienionych Adam Ciuhak pełnił następujące funkcje:

Constar S.A. – wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (1999-2000).

Oprócz wyżej wymienionych Adam Ciuhak nie pełni i nie pełnił w okresie ostatnich 5 lat funkcji członka organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego spółek prawa handlowego.

Adam Ciuhak pełni również następujące funkcje:

Fundacja Strategia dla Polski – prezes Zarządu,

Fundacja Wspólna Droga United Way Polska – członek Rady Fundacji.

Według oświadczenia Adam Ciuhak:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisyjny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

W Radzie Nadzorczej Emitenta występują powiązania rodzinne – Anna Rozwadowska jest siostrą Janusza Jakubowskiego.

Pomiędzy członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej występują powiązania rodzinne:

Adam Rozwadowski jest mężem Anny Rozwadowskiej.

Jacek Rozwadowski jest synem Anny Rozwadowskiej.

Adam Rozwadowski jest szwagrem Janusza Jakubowskiego.

Jacek Rozwadowski jest siostrzeńcem Janusza Jakubowskiego.

Pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a prokurentami występują powiązania rodzinne:

Anna Rozwadowska jest matką Bartosza Rozwadowskiego.

Bartosz Rozwadowski jest siostrzeńcem Janusza Jakubowskiego.

#### **14.1.3. Informacje o osobach zarządzających wyższego szczebla (prokurentach)**

Według oceny Emitenta, osobami zarządzającymi wyższego szczebla są prokurenci Emitenta, tj. Bartosz Rozwadowski i Wojciech Mizerka.

Miejsce wykonywania obowiązków prokurentów – Warszawa, ul. Słomińskiego 19 lok. 524.

#### **Bartosz Adam Rozwadowski – Prokurent**

Urodzony: 21 września 1979 r.

Bartosz Rozwadowski posiada wykształcenie wyższe, w 2004 r. uzyskał w Wyższej Szkole Prawa i Administracji w Warszawie tytuł magistra prawa. W 2009 r. uzyskał Międzynarodowy Certyfikat w Zarządzaniu Projektami Prince 2 Practitioner.

Przebieg kariery zawodowej Bartosza Rozwadowskiego:

2010 – nadal	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Kierownik Działu Inwestycji i Eksploatacji,
2009-2010	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Kierownik Działu Inwestycji,
2007-2009	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. w Warszawie – Kierownik Projektu,
2004-2008	Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. w Warszawie – Prezes Zarządu.

Obecnie Bartosz Rozwadowski sprawuje następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. prokurent (od 2009 r.).

W okresie ostatnich 5 lat Bartosz Rozwadowski sprawował następujące funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek kapitałowych lub osobowych:

Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. – Prezes Zarządu (2004-2008),

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – członek Rady Nadzorczej (2006-2009).

Bartosz Rozwadowski posiada w spółce Elvestra Ltd z siedzibą Limassol (Republika Cypru) 100% udziałów oraz 25% udziałów spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. jest współnikiem Centrum Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie).

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Bartosz Rozwadowski w okresie ostatnich pięciu lat posiadał udziały (rozumiane także jako akcje) w spółce Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. w Warszawie (2005-2008).

Bartosz Rozwadowski za pośrednictwem spółki Elvestra Ltd z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) Emitenta – posiada 972.650 akcji Emitenta. Do 2010 r. Bartosz Rozwadowski posiadał akcje Emitenta bezpośrednio.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem Bartosz Rozwadowski jest obecnie i w ciągu ostatnich pięciu lat był aktywnym inwestorem giełdowym, przy czym jego zaangażowanie w żadnej ze spółek publicznych, w których posiada lub posiadał akcje, nie przekracza i nie przekraczało 5% na walnym zgromadzeniu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Bartosz Rozwadowski nie jest i nie był w okresie ostatnich 5 lat współnikiem (rozumianym również jako akcjonariusz) w spółkach osobowych i kapitałowych.

Według oświadczenia Bartosz Rozwadowski:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

#### **Wojciech Mizerka – prokurent, Dyrektor Finansowy**

Urodzony: 18 lutego 1973 r.

Wojciech Mizerka posiada wykształcenie wyższe, w 1996 r. uzyskał na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Wydział Zarządzania tytuł magistra na kierunku Zarządzanie i Marketing o specjalności: Finanse i Rachunkowość Przedsiębiorstw.

Przebieg kariery zawodowej Wojciecha Mizerki:

2008 – nadal Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. – Dyrektor Finansowy (od 2009 r. prokurent Emitenta),

2000-2005 Uniwersytet Warszawski – wykładowca na studiach podyplomowych Psychologia Zarządzania Personalem,

1998-2008 McDonald's Polska Sp. z o.o. – Analityk finansowy, następnie Manager i Senior Finance Manager (zastępca Dyrektora Finansowego).

Zgodnie z oświadczeniem, Wojciech Mizerka nie jest i w okresie ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów zarządzających, nadzorczych ani współnikiem w żadnej ze spółek kapitałowych bądź osobowych.

Zgodnie z oświadczeniem, Wojciech Mizerka nie prowadzi działalności gospodarczej, która mogłaby mieć znaczenie dla prowadzonej przez Spółkę działalności gospodarczej.

Zgodnie z oświadczeniem, Wojciech Mizerka nie jest ani w okresie ostatnich pięciu lat nie był współnikiem (rozumianym także jako akcjonariusz) w żadnej spółce kapitałowej jak i osobowej, z wyjątkiem posiadania udziałów Energy.pl Sp. z o.o. (2000-2006).

Według oświadczenia Wojciech Mizerka:

- nie pełnił funkcji członka organu zarządzającego, nadzorczego lub osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie pięciu pełnych lat kalendarzowych zostały postawione w stan upadłości z możliwością zawarcia układu, podmiotach, wobec których została otwarta likwidacja, wszczęte postępowanie naprawcze lub został ustanowiony zarząd komisaryczny,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów zarządzających, administracyjnych ani nadzorczych żadnego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw żadnego innego podmiotu,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał wyroku związanego z przestępstwami oszustwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

Pomiędzy prokurentami Emitenta nie występują powiązania rodzinne.

Pomiędzy prokurentami a członkami Zarządu występują powiązania rodzinne:

Adam Rozwadowski jest ojcem Bartosza Rozwadowskiego.

Jacek Rozwadowski jest bratem Bartosza Rozwadowskiego.

Pomiędzy prokurentami a członkami Rady Nadzorczej występują powiązania rodzinne:

Anna Rozwadowska jest matką Bartosza Rozwadowskiego.

Bartosz Rozwadowski jest siostrzeńcem Janusza Jakubowskiego.

#### **14.2. Informacje na temat konfliktu interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla**

Według wiedzy Emitenta wśród członków Zarządu, członków Rady Nadzorczej oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla nie występują potencjalne konflikty interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami, z zastrzeżeniem potencjalnych konfliktów interesów, wynikających z funkcji pełnionych poza przedsiębiorstwem Emitenta, przez osoby opisane w punkcie 14.1. Emitent zwraca również uwagę na potencjalny konflikt interesów wynikający z faktu istnienia pomiędzy członkami Zarządu, członkami Zarządu a członkami Rady Nadzorczej oraz członkami Zarządu a prokurentem powiązań rodzinnych, które szczegółowo zostały przedstawione w punktach 14.1.1, 14.1.2 i 14.1.3.

#### **14.3. Informacje na temat porozumień**

Według wiedzy Emitenta nie istnieją żadne umowy ani porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których osoby zarządzające i nadzorujące zostały wybrane na członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo na osoby zarządzające wyższego szczebla.

#### **14.4. Informacje na temat ograniczeń w zbywaniu akcji Emitenta**

Akcjonariusze Emitenta – spółki Versinus Ltd, Elvestra Ltd, Smerona Holdings Ltd oraz Koremia Investments Ltd – w dniu 11 lutego 2011 r. złożyli oświadczenie o ograniczeniu zbywalności akcji Emitenta.

Akcjonariusze zobowiązali się, że w terminie 12 miesięcy od daty pierwszego notowania Akcji Serii D na rynku regulowanym nie dokonają sprzedaży akcji Emitenta bez zgody Oferującego, oraz zobowiązali się, że nie zawrą żadnej umowy, która będzie lub mogłaby skutkować przeniesieniem własności akcji przed upływem określonego powyżej terminu.

Zobowiązanie powyższe nie dotyczy sprzedaży akcji:

– osobie będącej akcjonariuszem w dniu 11 lutego 2011 r.,

– w odpowiedzi na wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji, z wyłączeniem wezwania ogłaszanego na podstawie art. 72 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539, ze zm.).

Zbycie akcji przez akcjonariuszy niezgodnie ze złożonym zobowiązaniem może narazić Spółkę na utratę zaufania inwestorów, co miałyby wpływ na realną możliwość pozyskiwania na rynku kapitałowym środków pieniężnych w przyszłości.

## **15. Wynagrodzenie i inne świadczenia za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla**

### **15.1. Wysokość wypłaconego wynagrodzenia (w tym świadczeń warunkowych lub odroczonech) oraz przyznanych przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczeń w naturze za usługi świadczone na rzecz spółki lub jej podmiotów zależnych**

Wynagrodzenie brutto wypłacone członkom Zarządu za 2010 r. z tytułu pełnienia funkcji w organie zarządzającym:

Adam Rozwadowski – 360.000,00 zł,

Jacek Rozwadowski – 36.000,00 zł.

Jacek Rozwadowski otrzymał za 2010 r. wynagrodzenie w kwocie 300.294,00 zł z tytułu pełnienia funkcji dyrektora zarządzającego.

Wynagrodzenie brutto wypłacone członkom Rady Nadzorczej za 2010 r. z tytułu pełnienia funkcji w organie nadzoru:

Anna Rozwadowska – 240.000,00 zł,

Janusz Jakubowski – 60.192,00 zł,

Anna Piszcz – 2.500,00 zł,

Zbigniew Okoński – 2.500,00 zł,

Adam Ciuhak – 2.500,00 zł.

Wynagrodzenie brutto wypłacone prokurentom za 2010 r.:

Wojciech Mizerka – 300.293,99 zł z tytułu pełnienia funkcji dyrektora finansowego,

Bartosz Rozwadowski – 155.649,84 zł z tytułu pełnienia funkcji kierownika Działu Inwestycji.

Z tytułu pełnienia funkcji prokurenta prokurenci nie pobierali wynagrodzenia.

Za 2010 r. Emitent nie wypłacał świadczeń warunkowych lub odroczonech oraz świadczeń w naturze.

Wynagrodzenie za 2010 r. nie było również wypłacane na podstawie planu premii, podziału zysków oraz opcji na akcje.

### **15.2. Ogólna wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta kwota lub jego podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne świadczenia**

Emitent nie wydzielił oraz nie zgromadził żadnych kwot na świadczenia rentowe, emerytalne lub inne podobne świadczenia.

## 16. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego

### 16.1. Data zakończenia obecnej kadencji oraz okres, przez jaki członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych sprawowali swoje funkcje

#### Zarząd Emitenta

Zarząd Emitenta składa się z 1 do 5 osób, powoływanych na trzyletnią kadencję.

Obecnie w skład Zarządu wchodzi dwie osoby:

**Adam Rozwadowski** – Prezes Zarządu – pełniący funkcję od 22 grudnia 2006 r. Na obecną kadencję powołany w dniu 19 listopada 2009 r. Kadencja Adama Rozwadowskiego kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Adama Rozwadowskiego wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

**Jacek Rozwadowski** – Wiceprezes Zarządu – pełniący funkcję członka Zarządu od dnia 22 grudnia 2006 r. Od 15 stycznia 2009 r. pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu. Na obecną kadencję powołany w dniu 19 listopada 2009 r. Kadencja Jacka Rozwadowskiego kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Jacka Rozwadowskiego wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

#### Rada Nadzorcza Emitenta

Rada Nadzorcza Emitenta składa się od 5 do 9 osób, powoływanych na trzyletnią kadencję.

Obecnie w skład Rady Nadzorczej wchodzi następujące osoby:

**Anna Rozwadowska** – powołana w skład Rady Nadzorczej uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 7 stycznia 2009 r. Na obecną kadencję Anna Rozwadowska powołana została uchwałą nr 29 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 listopada 2009 r. Kadencja Anny Rozwadowskiej kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Anny Rozwadowskiej wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

**Anna Piszcz** – pełniąca funkcję członka Rady Nadzorczej od dnia 22 grudnia 2006 r. Na obecną kadencję Anna Piszcz powołana została uchwałą nr 31 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 listopada 2009 r. Kadencja Anny Piszcz kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Anny Piszcz wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

**Janusz Jakubowski** – pełniący funkcję członka Rady Nadzorczej od dnia 22 grudnia 2006 r. Na obecną kadencję Janusz Jakubowski powołany został uchwałą nr 32 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 listopada 2009 r. Kadencja Janusza Jakubowskiego kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Janusza Jakubowskiego wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

**Zbigniew Okoński** – pełniący funkcję członka Rady Nadzorczej od dnia 30 listopada 2010 r. Na obecną kadencję Zbigniew Okoński powołany został uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2010 r. Kadencja Zbigniewa Okońskiego kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Zbigniewa Okońskiego wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

**Adam Ciuhak** – pełniący funkcję członka Rady Nadzorczej od dnia 30 listopada 2010 r. Na obecną kadencję Adam Ciuhak powołany został uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2010 r. Kadencja Adama Ciuhaka kończy się w dniu 19 listopada 2012 r. Mandat Adama Ciuhaka wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011.

### 16.2. Informacje o umowach o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub którymkolwiek z jego podmiotów zależnych określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy

Członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej powołani są na mocy uchwały.

Prezes Zarządu nie jest zatrudniony w przedsiębiorstwie Emitenta na podstawie umowy o pracę. Wiceprezes Zarządu pełniący jednocześnie funkcję Dyrektora Zarządzającego jest zatrudniony na podstawie umowy o pracę. Umowa o pracę nie zawiera żadnych specyficznych postanowień, zwłaszcza takich, z których wynikałby obowiązek wypłaty świadczeń w przypadku rozwiązania stosunku pracy.

Prokurenci Emitenta są zatrudnieni na podstawie umowy o pracę jako dyrektor finansowy i kierownik ds. inwestycji i eksploatacji. Umowy o pracę nie zawierają żadnych specyficznych postanowień, zwłaszcza takich, z których wynikałby obowiązek wypłaty świadczeń w przypadku rozwiązania stosunku pracy.



Według wiedzy Emitenta, nie istnieją żadne umowy o świadczenie usług organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub z jego podmiotem zależnym określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

### **16.3. Informacje o komisji ds. audytu i komisji ds. wynagrodzeń Emitenta, dane członków danej komisji oraz podsumowanie zasad funkcjonowania tych komisji**

W przedsiębiorstwie Emitenta w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonuje komisja ds. audytu i komisja ds. wynagrodzeń.

Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. Nr 77, poz. 649) w art. 86 ust. 3 przewiduje możliwość, iż w spółce publicznej, w której rada nadzorcza składa się z nie więcej niż 5 członków, zadania komitetu audytu mogą zostać powierzone radzie nadzorczej. W ocenie Emitenta, dopóki skład Rady Nadzorczej nie przekracza 5 członków, wyodrębnianie w jej ramach komitetu o co najmniej 3-osobowym składzie nie znajduje uzasadnienia, zatem obecnie oraz w przypadku uzyskania statusu spółki publicznej intencją Emitenta nie jest powoływanie komitetu audytu. Emitent nie wyklucza, iż w momencie zwiększenia liczby członków Rady Nadzorczej w jej ramach powołany zostanie komitet audytu, którą to możliwość przewiduje Statut Emitenta.

Walne Zgromadzenie uchwałą z dnia 30 listopada 2010 r. powierzyło pełnienie funkcji komitetu audytu Radzie Nadzorczej.

Członkiem Rady Nadzorczej, który spełnia wymogi określone w art. 86 ust. 4 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, jest Adam Ciuhak.

### **16.4. Informacje na temat stosowania przez Emitenta zasad ładu korporacyjnego**

Emitent w czasie całej swojej dotychczasowej działalności funkcjonuje i zarządzany jest zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. W dotychczasowym funkcjonowaniu organów Emitenta nie znalazły zastosowania zasady ładu korporacyjnego wynikające z „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” ze względu na fakt, iż Emitent nie był dotychczas spółką notowaną na GPW.

Intencją Emitenta jest trwale przestrzeganie wszystkich zasad ładu korporacyjnego określonych jako Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, które obowiązują od 1 lipca 2010 r.

Po dopuszczeniu do obrotu giełdowego emitowanych przez Emitenta instrumentów finansowych Emitent opublikuje odpowiedni raport w przypadku, gdy jakkolwiek zasada zawarta w Dobrych Praktykach nie będzie stosowana w sposób trwały lub zostanie naruszona w sposób incydentalny.

## 17. Zatrudnienie

### 17.1. Informacje o liczbie i strukturze pracowników

Na dzień zatwierdzenia Prospektu emisyjnego Emitent zatrudnia 458 osób.

#### Liczba zatrudnionych

Stan na dzień	Liczba zatrudnionych	Umowa zlecenie	Działalność gospodarcza
31 grudnia 2007 r.	300	243	328
31 grudnia 2008 r.	420	273	432
31 grudnia 2009 r.	424	303	573
Dzień zatwierdzenia Prospektu	458	336	687

Źródło: Emitent

#### Zatrudnienie wg struktury wykształcenia pracowników w przedsiębiorstwie Emitenta

Wykształcenie	W roku							
	2010		2009		2008		2007	
	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)
Podstawowe	2	0,4	2	0,4	2	0,5	2	0,7
Zawodowe	12	2,6	16	3,7	16	3,8	16	5,3
Średnie	159	34,7	154	36,3	155	36,9	125	41,7
Policealne	29	6,3	30	7	31	7,4	11	3,7
Wyższe	256	56	222	52,6	216	51,4	146	48,6
<b>RAZEM:</b>	<b>458</b>	<b>100</b>	<b>424</b>	<b>100</b>	<b>420</b>	<b>100</b>	<b>300</b>	<b>100</b>

Źródło: Emitent

#### Zatrudnienie w podziale na podstawowe kategorie działalności

Dział	2010		2009		2008		2007	
	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)
Pracownicy fizyczni	16	3,5	16	3,8	25	6	20	6,7
lekarze	14	3,1	20	4,7	20	4,8	18	6
Personel medyczny nielekarski	84	18,3	90	21,2	98	23,3	63	21
Administracja	335	73,1	289	68,2	268	63,8	192	64
Zarząd i najwyższe kierownictwo	9	2	9	2,1	9	2,1	7	2,3
<b>RAZEM:</b>	<b>458</b>	<b>100</b>	<b>424</b>	<b>100</b>	<b>420</b>	<b>100</b>	<b>300</b>	<b>100</b>

Źródło: Emitent

#### Zatrudnienie wg struktury wiekowej

Dział	2010		2009		2008		2007	
	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)	Liczba osób	(%)
19-30	227	49,7	212	50,0	207	49,3	139	46,3
31-40	167	36,5	145	34,2	141	33,6	106	35,3
41-50	49	10,7	49	11,6	50	11,9	41	13,7
51-60	10	2,2	16	3,8	18	4,3	12	4
60+	4	0,92	2	0,5	4	1,0	2	0,7
<b>RAZEM:</b>	<b>458</b>	<b>100</b>	<b>424</b>	<b>100</b>	<b>420</b>	<b>100</b>	<b>300</b>	<b>100</b>

Źródło: Emitent

**Stopień płynności kadr w przedsiębiorstwie Emitenta**

Lata	Liczba zatrudnionych	Liczba zwolnionych
2007 r.	128	59
2008 r.	220	100
2009 r.	97	82
2010 r.	109	73

Źródło: Emitent

W 2009 r. średnia liczba pracowników zatrudnionych na czas określony wynosiła 127 osób.

**Umowy cywilno-prawne na dzień 31.10.2010 r.**

	zlecenie	działalność gospodarcza	łącznie
lekarze	112	569	681
lekarze stomatolodzy	3	62	65
pielęgniarki	92	48	140
asystentki stomatologiczne/higienistki	33	1	34
technicy	85	45	130
administracja	22	7	29
	<b>347</b>	<b>732</b>	<b>1079</b>

Źródło: Emitent

**Zatrudnienie wg podziału geograficznego:**

	umowa o pracę	zlecenie	działalność gospodarcza	łącznie
Warszawa	397	213	529	1139
Poznań	18	37	53	108
Kraków	18	21	57	96
Wrocław	17	23	48	88
Łódź	9	18	35	62
Lublin	2	12	6	20
Mielec	-	9	1	10
Łomża	-	6	3	9
Wołomin	-	8	-	8
	<b>461</b>	<b>347</b>	<b>732</b>	<b>1540</b>

Źródło: Emitent

**17.2. Informacje o posiadanych przez członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych akcjach i opcjach na akcje Emitenta**

**Adam Rozwadowski** – Prezes Zarządu Emitenta posiada pośrednio, za pośrednictwem spółki Koremia Investments Ltd 7.124.000 akcji Emitenta, stanowiących 43,26% w kapitale zakładowym i uprawniających do 7.124.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Adam Rozwadowski nie posiada bezpośrednio akcji Emitenta. Adam Rozwadowski nie posiada pośrednio lub bezpośrednio opcji na akcje Emitenta.

**Jacek Rozwadowski** – Wiceprezes Zarządu Emitenta posiada pośrednio, za pośrednictwem spółki Smerona Holdings Ltd 992.800 akcji Emitenta, stanowiących 6,03% w kapitale zakładowym i uprawniających do 992.800 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Jacek Rozwadowski nie posiada bezpośrednio akcji Emitenta. Jacek Rozwadowski nie posiada pośrednio lub bezpośrednio opcji na akcje Emitenta.

**Anna Rozwadowska** – członek Rady Nadzorczej Emitenta posiada pośrednio, za pośrednictwem spółki Versinus Ltd, 7.123.950 akcji Emitenta, stanowiących 43,26% w kapitale zakładowym i uprawniających do 7.123.950 głosów na

Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Anna Rozwadowska nie posiada bezpośrednio akcji Emitenta. Anna Rozwadowska nie posiada pośrednio lub bezpośrednio opcji na akcje Emitenta.

**Bartosz Rozwadowski** – prokurent Emitenta posiada pośrednio, za pośrednictwem spółki Elvestria Ltd, 972.650 akcji Emitenta, stanowiących 5,91% w kapitale zakładowym i uprawniających do 972.650 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Bartosz Rozwadowski nie posiada bezpośrednio akcji Emitenta. Bartosz Rozwadowski nie posiada pośrednio lub bezpośrednio opcji na akcje Emitenta.

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej oraz prokurent Emitenta nie posiadają pośrednio i bezpośrednio akcji i opcji na akcje Emitenta.

**Małżonkowie Adam i Anna Rozwadowscy** posiadają pośrednio łącznie 14.247.950 akcji Emitenta, stanowiących 86,52% kapitału zakładowym i uprawniających łącznie do 14.247.950 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

### **17.3. Opis wszelkich ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta**

Według wiedzy Emitenta nie istnieją żadne ustalenia dotyczące uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta.

## 18. Znaczeni akcjonariusze

### 18.1. Informacje na temat osób innych niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta

Osoby inne niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta:

**Koremia Investmets Ltd** z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) posiada 7.124.000 akcji Emitenta, stanowiących 43,26% w kapitale zakładowym i uprawniających do 7.124.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta,

**Smerona Holdings Ltd** z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) posiada 992.800 akcji Emitenta, stanowiących 6,03% w kapitale zakładowym i uprawniających do 992.800 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta,

**Versinus Ltd** z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) posiada 7.123.950 akcji Emitenta, stanowiących 43,26% w kapitale zakładowym i uprawniających do 7.123.950 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta,

**Elvestria Ltd** z siedzibą w Limassol (Republika Cypru) posiada 972.650 akcji Emitenta, stanowiących 5,91% w kapitale zakładowym i uprawniających do 972.650 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

### 18.2. Informacje o innych prawach głosu posiadanych przez głównych akcjonariuszy Emitenta

Znacznym akcjonariuszom nie przysługują inne prawa głosu niż wynikające z posiadanych akcji.

### 18.3. Informacje na temat podmiotu dominującego wobec Emitenta lub podmiotu sprawującego kontrolę nad Emitentem, charakter tej kontroli i istniejące mechanizmy, które zapobiegają jej nadużyciu

Adam Rozwadowski wraz z żoną Anną Rozwadowską oraz synami Jackiem i Bartoszem posiada, za pośrednictwem spółek, o których mowa w 18.1, łącznie akcje reprezentujące 98,46% kapitału zakładowego.

Akcjonariuszom mniejszościowym przysługują określone w obowiązujących przepisach prawa służące zapobieganiu nadużyciu kontroli, takie jak:

- uprawnienie do wyboru członków Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami (uprawnienie przysługujące akcjonariuszom reprezentującym co najmniej 1/5 kapitału zakładowego),
- uprawnienie żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia (uprawnienie przysługuje akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym co najmniej 1/20 kapitału zakładowego),
- prawo sprawdzenia listy obecności przez wybraną w tym celu komisję (na wniosek akcjonariuszy reprezentujących 1/10 kapitału zakładowego).

Ochronie interesów akcjonariuszy mniejszościowych służy również określona w przepisach kwalifikowana większość głosów do podjęcia określonych decyzji przez walne zgromadzenie lub określone kworum niezbędne dla podjęcia decyzji (np. pozbawienie prawa poboru, emisja obligacji zamiennych i z prawem pierwszeństwa, zmiana statutu, umorzenie akcji, zbycie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, rozwiązanie spółki).

Zgodnie z art. 87 ust. 4 Ustawy o Ofercie istnieje domniemanie porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o Ofercie (tj. porozumienie dotyczące nabywania akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki), pomiędzy:

- Adamem Rozwadowskim,
- Anną Rozwadowską,
- Jackiem Rozwadowskim oraz
- Bartoszem Rozwadowskim.

### 18.4. Opis wszelkich znanych Emitentowi ustaleń, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta

Emitentowi nie są znane żadne ustalenia, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta.

## 19. Transakcje Emitenta z podmiotami powiązanymi

Emitent nie posiada podmiotów powiązanych kapitałowo.

Wszystkie podmioty powiązane są podmiotami powiązanymi osobowo.

Emitent jako podmioty powiązane wskazuje następujące podmioty:

- 1) Adam Stanisław Rozwadowski – udziałowiec i Prezes Zarządu Emitenta,
- 2) Jacek Jakub Rozwadowski – udziałowiec i Wiceprezes Zarządu Emitenta,
- 3) Anna Maria Rozwadowska – udziałowiec i Przewodniczący Rady Nadzorczej Emitenta,
- 4) Bartosz Adam Rozwadowski – udziałowiec i prokurent Emitenta,
- 5) Beata Rozwadowska – małżonka Jacka Rozwadowskiego,
- 6) Elżbieta Seferyńska – Członek Zarządu Emitenta,
- 7) Janusz Ryszard Jakubowski – członek Rady Nadzorczej Emitenta,
- 8) Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. – powiązanie poprzez osobę Adama Stanisława Rozwadowskiego, Anny Marii Rozwadowskiej, Bartosza Adama Rozwadowskiego oraz Jacka Jakuba Rozwadowskiego, którzy posiadają po 25% udziałów w spółce; Adam Rozwadowski pełni funkcję Prezesa Zarządu tej spółki, Jacek Rozwadowski pełni funkcję członka Zarządu tej spółki,
- 9) Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. – powiązanie poprzez Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o., która jest wspólnikiem spółki, oraz osobę Adama Stanisława Rozwadowskiego (pełniącego funkcję wiceprezesa Zarządu),
- 10) Adam Rozwadowski działalność gospodarcza – powiązanie poprzez osobę Adama Rozwadowskiego,
- 11) JJ Development Janusz Ryszard Jakubowski – powiązanie poprzez osobę Janusza Ryszarda Jakubowskiego,
- 12) Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. – powiązanie poprzez osobę Bartosza Rozwadowskiego (wspólnik i Prezes Zarządu), Adama Rozwadowskiego (wspólnik), Jacka Jakuba Rozwadowskiego (wspólnik i członek Zarządu) oraz Anny Rozwadowskiej (wspólnik),
- 13) Anna Piszcz – członek Rady Nadzorczej,
- 14) Zbigniew Okoński – członek Rady Nadzorczej,
- 15) Adam Ciuhak – członek Rady Nadzorczej.

Powiązania rodzinne pomiędzy podmiotami powiązanymi:

Anna Maria i Adam Stanisław Rozwadowscy są małżeństwem.

Jacek Jakub Rozwadowski i Bartosz Adam Rozwadowski są synami Anny Marii i Adama Stanisława Rozwadowskich.

Beata Rozwadowska jest żoną Jacka Jakuba Rozwadowskiego.

Janusz Ryszard Jakubowski jest bratem Anny Marii Rozwadowskiej.

**Tab. 1 Transakcje z członkami Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentów oraz ich bliskimi z tytułu umowy o pracę (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
<b>Członkowie Zarządu i ich osoby bliskie</b>					
Adam Stanisław Rozwadowski	0	0	0	0	0
Jacek Jakub Rozwadowski	25 049,00	300 294,00	300 000,20	194 349,44	157 487,72
Anna Maria Rozwadowska	0	0	4 912,04	5 315,80	0
Elżbieta Seferyńska	0	0	195 000,09	164 384,62	160 039,64
Beata Rozwadowska	10 000,00	119 025,14	120 775,31	133 795,77	136 427,96
<b>Członkowie Rady Nadzorczej i ich osoby bliskie</b>					
Janusz Ryszard Jakubowski	0	0	0	3 500,45	0

Prokurenci i ich osoby bliskie					
Wojciech Mizerka	25 049,00	300 293,99	300 000,03	43 025,57	0
Bartosz Adam Rozwadowski	13 000,00	155 649,85	118 847,59	45 115,25	0

Źródło: Emitent

**Tab. 2 Transakcje z członkami Zarządu – z tytułu pełnienia funkcji (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Adam Stanisław Rozwadowski	30 000	360 000	360 000	240 000	200 000
Jacek Jakub Rozwadowski	3 000	30 000	36 000	36 000	30 000
Anna Maria Rozwadowska	0	0	2 903,23	180 000	150 000
Elżbieta Seferyńska	0	0	580,65	36 000	30 000

Źródło: Emitent

**Tab. 3 Transakcje z członkami Rady Nadzorczej – z tytułu pełnienia funkcji (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Anna Maria Rozwadowska	20 000	240 000	236 129	0	0
Janusz Ryszard Jakubowski	5 000	60 000	115 000	20 000	0
Anna Piszcz	2 500	2 500	0	0	0
Zbigniew Okoński	2 500	2 500	0	0	0
Adam Ciuhak	2 500	2 500	0	0	0

Źródło: Emitent

Dodatkowo członkami Rady Nadzorczej w okresie 2007-2010 byli Anna Piszcz oraz Bartosz Adam Rozwadowski, nie pobierając za to wynagrodzenia.

Od 1 stycznia 2007 r. do dnia zatwierdzenia prospektu Emitent nie dokonywał z prokurentami transakcji z tytułu pełnienia funkcji.

Od 1 stycznia 2007 r. do dnia zatwierdzenia prospektu Emitent nie dokonywał z akcjonariuszami transakcji z tytułu dywidendy.

Od 1 stycznia 2007 r. do dnia zatwierdzenia prospektu, Emitent nie dokonywał z podmiotami powiązanymi transakcji z tytułu umów o dzieło.

**Tab. 4 Transakcje z tytułu sprzedaży dostaw i usług (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. (Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. dzierżawiła od Emitenta sprzęt diagnostyczny typu rezonans magnetyczny, tomograf, USG, znajdujący się w budynku przy ul. Gilarskiej w Warszawie należącym do Emitenta)	0	0	0	314 577	745 471

Źródło: Emitent

Tab. 5 Transakcje z tytułu zakupu dostaw i usług (zł)

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. (Emitent kupował od Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. usługi budowlane dot. adaptacji, modernizacji i remontu nowych oddziałów, w których Emitent otwierał swoje nowe przychodnie wielospecjalistyczne i pracownie diagnostyczne)	0	471 639	21 080	0	0
JJ Development Janusz Ryszard Jakubowski (Emitent kupował od JJ Development Janusz Ryszard Jakubowski usługi nadzoru wykonawczego oraz doradztwa inwestycyjnego dotyczące nowych oddziałów, w których Emitent otwierał swoje nowe przychodnie wielospecjalistyczne i pracownie diagnostyczne)	0	0	25 620	135 420	231 800
Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. (Emitent kupował od Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. usługi medyczne (lekarze zatrudnieni w Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. świadczyli usługi medyczne przy pomocy sprzętu dzierżawionego od Emitenta (patrz: tabela nr 4) na rzecz pacjentów Emitenta))	0	0	0	1 250 762	2 259 634
Adam Rozwadowski działalność gospodarcza (Adam Rozwadowski – działalność gospodarcza wynajmował Emitentowi urządzenia diagnostyczne oraz samochody)	0	0	85 400	1 244 400	1 244 400

Źródło: Emitent

Tab. 6 Pożyczki udzielone przez Emitenta (zł)

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o.	0	0	0	0	50 000 (1)
Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o.	1 436 800,88 (3)	1 825 600 (2)	0	0	0

Źródło: Emitent

- (1) Pożyczka udzielona przez Emitenta do Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. – kwota pożyczki 50.000 zł, data zawarcia umowy: 6.03.2007, data spłaty: 31.10.2014 r., oprocentowanie: 7% w stosunku rocznym, pożyczka spłacona w całości w dniu 14.04.2008 r.
- (2) Pożyczka udzielona przez Emitenta do Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. – kwota pożyczki 350.000 zł, data zawarcia umowy: 4.03.2010 r., data spłaty: 31.12.2012 r., oprocentowanie: 8% w stosunku rocznym.
- Pożyczka udzielona przez Emitenta do Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. – kwota pożyczki 1.475.600 zł, data zawarcia umowy: 1.04.2010 r., data spłaty: 31.12.2012 r., oprocentowanie: 8% w stosunku rocznym.
- (3) Pożyczka udzielona przez Emitenta do Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. – kwota pożyczki 1.436.800,88 zł, data zawarcia umowy: 15.02.2011 r., data spłaty: 31.12.2012 r., oprocentowanie: 8% w stosunku rocznym.



**Tab. 7 Pożyczki otrzymane przez Emitenta (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o.	0	0	600 000	1 100 000	0

Źródło: Emitent

Obowiązujące umowy pożyczki zaprezentowane w tabeli nr 7 zostały opisane w punkcie 22.1 Prospektu emisyjnego.

Od 1 stycznia 2007 r. do dnia zatwierdzenia prospektu Emitent nie dokonywał z podmiotami powiązаныmi transakcji z tytułu umów dzierżawy, w których występowałby w charakterze dzierżawcy.

Od 1 stycznia 2007 r. do dnia zatwierdzenia prospektu Emitent nie dokonywał z podmiotami powiązаныmi transakcji z tytułu umów dzierżawy, w których występowałby w charakterze wdzierżawiającego.

**Tab. 8 Transakcje wynikające z umów najmu, w których Emitent występuje w charakterze wynajmującego (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. (Emitent podnajmuje Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. lokal biurowy znajdujący się w biurze przy ul. Słomińskiego w Warszawie)	1476	17 568	17 568	17 568	17 304
Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. (Emitent podnajmuje Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. lokal biurowy w biurze przy ul. Słomińskiego w Warszawie)	1476	17 568	17 568	17 568	14 640
Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. (Emitent wynajmował Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. lokal biurowy znajdujący się w budynku przy ul. Gilarskiej w Warszawie, należącym do Emitenta)	0	0	0	17 080	29 280

Źródło: Emitent

**Tab. 9 Transakcje wynikające z umów najmu, w których Emitent występuje w charakterze najemcy (zł)**

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. (Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. wynajmuje Emitentowi lokal biurowy znajdujący się w budynku przy ul. Słomińskiego w Warszawie)	132 329	82 585	1 683 600	2 793 800	2 281 400

Źródło: Emitent

Tab. 10 Transakcje wynikające z umów kupna (zł)

Wyszczególnienie	Od dnia 1.01.2011 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu	2010	2009	2008	2007
Adam Rozwadowski działalność gospodarcza (Emitent zakupił od Adam Rozwadowski działalność gospodarcza urządzenia diagnostyczne (transakcje w 2009 r.) i samochód (transakcje w 2010 r.)	0	10 000	441 794	0	0

Źródło: Emitent

Od 1 stycznia 2007 r. do dnia zatwierdzenia prospektu Emitent nie dokonywał z podmiotami powiązanymi transakcji z tytułu umów sprzedaży.

Wszystkie transakcje dokonywane przez Emitenta z podmiotami powiązanymi przeprowadzane były na warunkach rynkowych.

## **20. Informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat**

### **20.1. Historyczne informacje finansowe oraz raporty biegłego rewidenta za ostatnie 3 lata obrotowe**

W rozdziale 20.3 zamieszczone zostały historyczne informacje finansowe obejmujące sprawozdania finansowe Emitenta sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r., od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. oraz od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r. zbadane przez biegłego rewidenta zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Zaprezentowane w rozdziale 20.3 historyczne informacje finansowe zawierają poszerzony zakres dodatkowych informacji i objaśnień, w stosunku do statutowych sprawozdań finansowych, zgodny z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości.

Przedstawione w Prospekcie historyczne informacje finansowe Emitenta sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r., od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. oraz od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r. zostały sporządzone na podstawie statutowych sprawozdań finansowych Spółki Centrum Medyczne Enel-Med Spółka Akcyjna zgodnie z polskimi standardami rachunkowości. Statutowe sprawozdania finansowe podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

Sporządzone w Prospekcie historyczne informacje finansowe za okresy: od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r., od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. oraz od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r. zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości we wszystkich prezentowanych okresach, zgodnie z formą, jaka zostanie przyjęta w kolejnym opublikowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do takiego rocznego sprawozdania finansowego. Statutowe sprawozdanie finansowe za okresy: od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. oraz od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r. zostały skorygowane w zakresie opisanym w dodatkowej nocie objaśniającej nr 18 zaprezentowanej w historycznych informacjach finansowych z uwzględnieniem korekt błędów podstawowych w okresach, których one dotyczą, bez względu na okres, w którym zostały ujęte w księgach rachunkowych.

Wszystkie dane finansowe zostały sporządzone w tysiącach złotych.

### 20.1.1 Opinie biegłych rewidentów o prawidłowości i rzetelności sprawozdań finansowych

20.1.1.1 Opinia biegłego rewidenta o prawidłowości i rzetelności historycznych informacji finansowych Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonych za okresy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r., od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r., od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r.

#### **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

##### **o historycznych informacjach finansowych Spółki Centrum Medyczne Enel-Med S.A.**

**sporządzonych za okresy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.,**

**od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.,**

**od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r.**

**dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej oraz Zarządu Centrum Medycznego Enel-Med S.A.**

Na potrzeby niniejszego prospektu emisyjnego oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.), przeprowadziliśmy badanie prezentowanych w nim jednostkowych historycznych informacji finansowych Spółki Centrum Medyczne Enel-Med S.A. za lata zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2009, 31 grudnia 2008 r. oraz 31 grudnia 2007 r., zwanych dalej historycznymi informacjami finansowymi.

Za przedstawione historyczne informacje finansowe, jak również prawidłowość ich ustalenia odpowiedzialny jest Zarząd Spółki Centrum Medyczne Enel-Med S.A., dalej zwanej Emitentem.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o rzetelności i jasności prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym historycznych informacji finansowych.

Badanie historycznych informacji finansowych przeprowadziliśmy zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa stosownie do:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zmianami),
- krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że historyczne informacje finansowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków oraz sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w historycznych informacjach finansowych, jak i całościową ocenę historycznych informacji finansowych.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażania miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem historyczne informacje finansowe za okresy:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz.U. Nr 209, poz. 1743, z późn. zmianami), zwanym dalej Rozporządzeniem o prospekcie,
- od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem o prospekcie,
- od 31 grudnia 2006 roku do 31 grudnia 2007 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem o prospekcie

i przedstawiają rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyników finansowych Emitenta w okresach prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym.

Małgorzata Szymańska  
Biegły rewident nr 9646

kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie  
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o. podmiotu uprawnionego do badania  
sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

**Warszawa, 28 lutego 2011 r.**

**20.1.1.2. Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej oraz Zarządu**

**Centrum Medycznego ENEL-MED Spółka Akcyjna z badania sprawozdania finansowego**

**za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Centrum Medycznego ENEL-MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31.12.2009 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **68 708 tys. zł**,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. wykazujący zysk netto w kwocie **120 tys. zł**,
- zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **2 404 tys. zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **574 tys. zł**,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest kierownik jednostki.

Kierownik jednostki oraz członkowie rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego jednostki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zmianami), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości tego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy jednostki oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do:

- przepisów rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej jednostki na dzień 31.12.2009 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.,
- zostało sporządzone zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie z działalności jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Małgorzata Szymańska  
Biegły rewident nr 9646

kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie  
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o. podmiotu uprawnionego do  
badania sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

**Warszawa, 31 maja 2010 r.**

**20.1.1.3. Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**za rok obrotowy od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r.**

- I. Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej oraz Zarządu Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. w Warszawie.
- II. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. z siedzibą w Warszawie, 03-589 Warszawa, ul. Gilarska 86C za rok obrotowy trwający od dnia 01 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku, na które składa się:
  1. wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  2. bilans sporządzony na dzień 31.12.2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 65 261 742,58 zł,
  3. rachunek zysków i strat za okres od 01 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 r. zamykający się stratą netto w kwocie 612 873,39 zł,
  4. zestawienie zmian w kapitale własnym w roku obrotowym wykazujące wzrost kapitału własnego spółki o kwotę 1 818 122,67 zł,
  5. sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych, wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu obrotowego o kwotę 1 721 684,22 zł,
  6. dodatkowe informacje i objaśnienie.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. w Warszawie.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

III. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- a. rozdziału 7 ustawy z dnia 29.09.1994 o rachunkowości (Dz.U. z 2002 nr 76, poz. 694),
- b. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

IV. Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31.12.2008 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r.,
- b. sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c. jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa.

Roman Iwanienko  
Biegły rewident nr 1284

za CGP Sp. z o.o.  
podmiot uprawniony do badania nr 2847 Wojciech Pietrowski  
Prezes Zarządu

Wojciech Pietrowski  
biegły rewident nr 10060

Białystok, dnia 21 października 2009 r.



**20.1.1.4. Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonego za rok obrotowy od 31 grudnia 2006 do 31 grudnia 2007 roku**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**za rok obrotowy od 31.12.2006 r. do 31.12.2007 r.**

- I. Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej oraz Zarządu Centrum Medycznego ENEL-MED S.A w Warszawie.
- II. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Centrum Medycznego ENEL-MED S.A z siedzibą w Warszawie, 03-589 Warszawa, ul. Gilarska 86C za pierwszy rok obrotowy trwający od dnia 31 grudnia 2006 do 31 grudnia 2007 roku, na które składa się:
  1. wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  2. bilans sporządzony na dzień 31.12.2007 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 41 088 766,39 zł,
  3. rachunek zysków i strat za okres od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r. zamykający się zyskiem netto w kwocie 1 112 248,85 zł,
  4. zestawienie zmian w kapitale własnym w roku obrotowym wykazujące wzrost kapitału własnego spółki o kwotę 13 112 248,85 zł,
  5. sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych, wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu okresu obrotowego o kwotę 2 345 554,08 zł,
  6. dodatkowe informacje i objaśnienie.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. w Warszawie.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

III. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- a. rozdziału 7 ustawy z dnia 29.09.1994 o rachunkowości (Dz.U. z 2002 nr 76, poz. 694),
- b. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

IV. Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31.12.2007 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 31.12.2006 r. do 31.12.2007 r.,
- b. sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c. jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do zbadanego sprawozdania finansowego, zwracamy uwagę na zasygnalizowany we wprowadzeniu oraz informacjach dodatkowych do sprawozdania finansowego fakt występowania w roku 2007 oraz w roku 2008 przejściowych opóźnień w regulowaniu zobowiązań ciążących na Spółce, zarówno handlowych, jak i publicznoprawnych. Fakt ten Spółka tłumaczy wysokimi wydatkami inwestycyjnymi realizowanymi w omawianym okresie. Analiza struktury finansowania prowadzonej działalności wskazuje na wyraźne niedopasowanie strukturalne aktywów i pasywów jednostki; według stanu na 31.12.2007 roku zobowiązania krótkoterminowe finansowały ponad 20% aktywów trwałych Spółki. Uznano, że wartość kapitałów własnych ENEL-MED. S.A. jest zbyt niska w stosunku do wartości posiadanego majątku trwałego, co wskazuje na konieczność dokapitalizowania Spółki.

Z informacji przedstawionych przez Zarząd w informacji dodatkowej wynika, że trwają prace nad projektem pozyskania inwestora, który dokona między innymi podwyższenia kapitału jednostki celem zapewnienia właściwego poziomu środków finansowych. Na dzień zakończenia badania nie jest znany ostateczny wynik projektu ani data jego zakończenia.

Roman Iwanienko  
Biegły rewident nr 1284/10

za CGP Sp. z o.o.  
podmiot uprawniony do badania nr 2847 Wojciech Pietrowski  
Prezes Zarządu

Wojciech Pietrowski  
biegły rewident nr 10060/7442

Białystok, dnia 15 października 2008 r.

## 20.2. Informacje finansowe *pro forma*

Zdaniem Emitenta, w działalności Emitenta nie wystąpiły zdarzenia, które uzasadniałyby sporządzenie sprawozdania pro forma.

## 20.3. Sprawozdania finansowe

### Historyczne informacje finansowe

#### 1. Informacje o Spółce

Spółka Centrum Medyczne ENEL-MED powstała na podstawie aktu notarialnego sporządzonego w dniu 22 grudnia 2006 r., Rep. A nr 5930/2006 pod nazwą Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna. Ostatnia zmiana umowy miała miejsce 11 lutego 2010 r. aktem notarialnym Rep. A nr 360/2010.

W dniu 28 lutego 2007 r. Spółka wpisana została do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000275255.

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy ulicy Słomińskiego 19 lok.524.

Spółka otrzymała numer identyfikacyjny REGON 140802685.

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest:

- Praktyka lekarska ogólna (PKD 8621Z)
- Praktyka lekarska specjalistyczna (PKD 8622Z)
- Działalność fizjoterapeutyczna (PKD 8690A)
- Praktyka lekarska dentystryczna (PKD 8623Z)
- Pozostała działalność w zakresie opieki zdrowotnej, gdzie indziej niesklasyfikowana (PKD 8690Z).

#### 2. Czas trwania Spółki

Spółka została zawiązana na czas nieokreślony.

#### 3. Okresy, za które prezentowane są historyczne informacje finansowe

Okres, za który prezentowane jest sprawozdanie finansowe:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

Okresy, za które prezentowane są porównywalne dane finansowe:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.,
- od 31 grudnia 2006 r. do 31 grudnia 2007 r.

#### 4. Skład organów zarządzających i nadzorczych Spółki

Zarząd Spółki:

- Adam Stanisław Rozwadowski – Prezes Zarządu,
- Jacek Jakub Rozwadowski – Wiceprezes Zarządu.

Rada Nadzorcza Spółki:

- Anna Maria Rozwadowska ,
- Janusz Ryszard Jakubowski ,
- Anna Piszcz.

#### 5. Wskazanie, czy sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zawiera dane łączne

Sprawozdanie finansowe oraz porównywalne dane finansowe nie zawierają danych łącznych. Spółka nie posiada jednostek sporządzających samodzielnie sprawozdania finansowe.

**6. Wskazanie, czy Emitent jest jednostką dominującą lub znaczącym inwestorem oraz czy sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

Spółka nie jest jednostką dominującą ani znaczącym inwestorem wobec innych podmiotów i nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**7. Wskazanie, czy w okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe oraz dane porównywalne, nastąpiło połączenie spółek**

W 2008 roku nastąpiło połączenie Spółki ze spółką Centrum Teleradiologii Enel-Med Sp. z o.o.

W dniu 23 czerwca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie podjęły uchwały o połączeniu spółek w trybie art.492 § 1 pkt1 KSH tj. poprzez przejęcie całego majątku Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. przez Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. Połączenie zostało wpisane w dniu 31 lipca 2008 roku do Krajowego Rejestru Sądowego. Na potrzeby połączenia kapitał akcyjny Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. został podniesiony o kwotę 2 183 500,00 zł (akcje serii B od nr 1 do nr 43 670); akcje serii B zostały wydane dotychczasowym udziałowcom Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. Rozliczenie połączenia odbyło się metodą nabycia. W wyniku połączenia do ksiąg rachunkowych Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. wprowadzono aktywa o wartości godziwej w kwocie 11 956 190,79 zł oraz związane z nimi pasywa o wartości godziwej w kwocie 9 858 585,52 zł, w następstwie powyższego rozpoznano wartość firmy w kwocie 85 894,73 zł.

**8. Założenie kontynuacji działania**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu, że Spółka będzie kontynuować działalność gospodarczą w dającej się przewidzieć przyszłości oraz że nie zamierza ani nie musi zaniechać działalności lub istotnie zmniejszyć jej zakresu. Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

**9. Porównywalność danych**

Historyczne informacje finansowe oraz porównywalne dane finansowe zostały zaprezentowane w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad rachunkowości we wszystkich prezentowanych okresach, zgodnie z zasadami rachunkowości, jakie będą przyjęte przez Spółkę w kolejnym opublikowanym rocznym sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdania finansowe za lata 2008 i 2007 podlegały przekształceniu w celu zapewnienia porównywalności danych z tytułu korekt błędów podstawowych w stosunku do danych zawartych w sprawozdaniach finansowych za poszczególne lata. Objaśnienie różnic w stosunku do uprzednio zatwierdzonych sprawozdań zawiera nota 18 w dodatkowych informacjach i objaśnieniach.

W przedstawionym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych nie dokonywano korekt wynikających z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych za lata, za które sprawozdania finansowe lub porównywalne dane finansowe zostały zamieszczone w Prospekcie. Opinie z zastrzeżeniami nie wystąpiły.

**10. Omówienie przyjętych zasad (polityki) rachunkowości**

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzaniu sprawozdania finansowego są zgodne z ustawą o rachunkowości z 29 września 1994 roku z późniejszymi zmianami, zwaną dalej ustawą.

Poszczególne składniki aktywów i pasywów wycenia się, stosując rzeczywiście poniesione na ich nabycie wydatki, z zachowaniem zasady ostrożności.

**a) Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne**

Środki trwałe są to aktywa trwałe i zrównane z nimi, o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż jeden rok, zdadne do użytku i przeznaczone na potrzeby jednostki.

Do wartości niematerialnych i prawnych zaliczane są prawa majątkowe wykorzystywane przez jednostkę do prowadzenia działalności gospodarczej, których przewidywany okres ekonomicznej użyteczności jest dłuższy niż rok.

Wartości niematerialne i prawne wyceniane są według cen nabycia lub kosztów wytworzenia lub według wartości przeszacowanej, pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe, oraz o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Do rzeczowych aktywów trwałych zaliczane są również obce aktywa trwale używane przez jednostkę na podstawie umowy leasingu, jeżeli umowa spełnia warunki określone w Ustawie.

Środki trwale w budowie są to zaliczone do rzeczowych aktywów trwałych przyszłe środki trwale w okresie ich budowy, montażu lub ulepszenia już istniejącego środka trwałego.

Zaliczki na środki trwale w budowie są to środki pieniężne lub ich ekwiwalenty przekazane dostawcom na poczet przyszłych dostaw środków trwałych i środków trwałych w budowie.

Rzeczowe aktywa trwale wykazywane są w sprawozdaniu finansowym w wartości księgowej netto, to jest według ich wartości początkowej pomniejszonej o odpisy umorzeniowe oraz odpisy z tytułu trwałej utraty ich wartości. Na wartość początkową środków trwałych oraz środków trwałych w budowie składa się ogół kosztów poniesionych przez jednostkę, za okres budowy, montażu, ulepszenia i przystosowania składnika aktywów do używania, w tym również nie podlegający odliczeniu podatek od towarów i usług oraz koszt zaciągniętych zobowiązań pomniejszony o przychody z tego tytułu. W szczególności podlegające aktywowaniu koszty zobowiązań mogą obejmować odsetki, prowizje i różnice kursowe od kredytów i pożyczek, a także przedpłat i zobowiązań handlowych za okres realizacji budowy. Przychody pomniejszające aktywowane koszty dotyczyć mogą odsetek otrzymanych z lokowania czasowo niewykorzystanych środków pieniężnych z zaciągniętych zobowiązań.

Odpisu z tytułu trwałej utraty wartości dokonuje się, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że kontrolowany przez jednostkę składnik rzeczowych aktywów trwałych nie przyniesie w przyszłości w znaczącej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych. W przypadku zmiany technologii produkcji, przeznaczenia do likwidacji, wycofania z używania lub innych przyczyn powodujących trwałą utratę wartości środka trwałego, dokonuje się w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych odpowiedniego odpisu aktualizującego jego wartość.

Amortyzacja dokonywana jest metodą liniową. Odpisów amortyzacyjnych dokonuje się, począwszy od miesiąca następującego po miesiącu, w którym środek trwały lub wartość niematerialną i prawną przyjęto do używania.

Poprawność przyjętych okresów używania i innych danych jest okresowo weryfikowana przez kierownika jednostki, co powoduje odpowiednią korektę rocznych stawek i kwot odpisów amortyzacyjnych, począwszy od pierwszego miesiąca kolejnego roku obrotowego.

Spółka stosuje następujące stawki roczne dla podstawowych grup środków trwałych:

– budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	3,8%
– urządzenia techniczne i maszyny	10-30%
– środki transportu	12,5-40%
– pozostałe środki trwale	10-20%

Spółka stosuje następujące stawki roczne dla podstawowych grup wartości niematerialnych i prawnych:

– autorskie lub pokrewne prawa majątkowe	50%
– licencje	50%
– inne	20-50%

Środki trwale w budowie oraz grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntu, nie są amortyzowane.

### **b) Inwestycje**

Do inwestycji zaliczane są aktywa nabyte w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania z nich przychodów w formie odsetek, dywidend lub innych pożytków, w tym również z transakcji handlowej, a w szczególności aktywa finansowe oraz te nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, które nie są użytkowane przez jednostkę, lecz zostały nabyte w celu osiągnięcia korzyści.

Nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne zaliczane do inwestycji wycenia się według zasad określonych dla środków trwałych/wartości niematerialnych i prawnych. Inwestycje długoterminowe inne niż nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne zaliczane do inwestycji wycenia się według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Długoterminowe udziały w jednostkach podporządkowanych wycenia się metodą praw własności.

Wzrost wartości inwestycji zaliczonych do aktywów trwałych zwiększa kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny.

Obniżenie wartości uprzednio przeszacowanej inwestycji do wysokości kwoty, o którą podwyższono z tego tytułu kapitał z aktualizacji wyceny zmniejsza wartość inwestycji oraz kapitał z aktualizacji wyceny. W pozostałych przypadkach skutki obniżenia wartości inwestycji zalicza się do kosztów finansowych. Przyrost wartości danej inwestycji bezpośrednio

wiążący się z uprzednim obniżeniem jej wartości, odniesionym w koszty operacji finansowych, wykazuje się do wysokości tego kosztu jako przychód z operacji finansowych.

Inwestycje krótkoterminowe wycenia się według ceny nabycia.

Udzielone pożyczki wykazuje się w kwocie wymagającej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Długoterminowe pożyczki wycenia się według zamortyzowanego kosztu.

### **c) Należności**

Należności zalicza się do należności długoterminowych, jeżeli okres spłaty na dzień bilansowy jest dłuższy niż jeden rok, oraz do należności krótkoterminowych, jeżeli okres spłaty na dzień bilansowy jest krótszy niż jeden rok.

Należności wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty, łącznie z doliczonymi odsetkami za zwłokę w zapłacie należności i wykazuje w wartości netto (tj. pomniejszone o dokonane odpisy aktualizujące).

Wartość należności aktualizuje się, uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizacyjnego, który odnosi się w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych lub kosztów operacji finansowych, zależnie od rodzaju należności.

Należności z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społecznych oraz pozostałe należności są wyceniane w kwocie wymagającej zapłaty na podstawie przepisów, umów lub innych dokumentów.

### **d) Zapasy**

Zapasy są wyceniane według rzeczywistych cen zakupu lub rzeczywistych kosztów ich wytworzenia nie wyższych jednak od cen sprzedaży netto.

Cena nabycia jest to rzeczywista cena zakupu materiałów obejmująca kwotę należną sprzedającemu (bez naliczonego podatku od towarów i usług i podatku akcyzowego), a w przypadku importu powiększona o obciążenia o charakterze publicznoprawnym oraz powiększona o koszty bezpośrednio związane z zakupem, łącznie z kosztami transportu, załadunku i wyładunku, a pomniejszona o zmniejszenie ceny (rabaty, opusty).

Odpisy aktualizujące wartość zapasów dokonane w związku z utratą ich wartości oraz wynikające z wyceny według cen sprzedaży netto zamiast według cen zakupu lub kosztów wytworzenia zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych (materiały), kosztów wytworzenia sprzedanych produktów (produkty gotowe) lub kosztów sprzedaży (towary).

Wartość rozchodów zapasów ustala się wg metody FIFO.

### **e) Aktywa pieniężne**

Do aktywów pieniężnych zalicza się znaki pieniężne w gotówce, środki na rachunkach bankowych, lokaty pieniężne płatne w ciągu 3 miesięcy oraz czeki, weksle obce oraz podobne dokumenty, jeżeli są one płatne w ciągu 3 miesięcy od daty ich wystawienia. Do aktywów pieniężnych zaliczane są także naliczone odsetki od aktywów finansowych.

Aktywa finansowe płatne lub wymagalne w ciągu 3 miesięcy od dnia ich otrzymania, wystawienia, nabycia lub założenia (lokaty) zaliczane są do środków pieniężnych dla potrzeb rachunku przepływów środków pieniężnych.

Środki pieniężne są wyceniane w wartości nominalnej.

Odsetki otrzymane i należne zalicza się do przychodów z operacji finansowych.

### **f) Rozliczenia międzyokresowe**

#### **i. Czynne rozliczenia międzyokresowe**

Do czynnych rozliczeń międzyokresowych zaliczane są koszty dotyczące późniejszych okresów niż ten, w którym je poniesiono. Czas i sposób rozliczenia jest uzasadniony charakterem rozliczanych kosztów, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.

#### **ii. Bierne rozliczenia międzyokresowe**

Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy, wynikających w szczególności:

– ze świadczeń wykonanych na rzecz jednostki przez kontrahentów jednostki, gdy kwotę zobowiązania można oszacować w sposób wiarygodny,

– z obowiązku wykonania, związanych z bieżącą działalnością, przyszłych świadczeń wobec nieznanymi osób, których kwotę można oszacować, mimo że data powstania zobowiązania nie jest jeszcze znana, w tym z tytułu napraw gwarancyjnych i rękojmi za sprzedane produkty długotrwałego użytku.

Odpisy biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów następują stosownie do upływu czasu/wielkości świadczeń. Czas i sposób rozliczenia jest uzasadniony charakterem rozliczanych kosztów, z zachowaniem zasady ostrożności.

### **iii. Rozliczenia międzyokresowe przychodów**

Rozliczenia międzyokresowe przychodów dokonywane są z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny i obejmują w szczególności:

- równowartość otrzymanych lub należnych od kontrahentów środków z tytułu świadczeń, których wykonanie nastąpi w następnych okresach sprawozdawczych,
- środki pieniężne otrzymane na sfinansowanie nabycia lub wytworzenia środków trwałych, w tym także środków trwałych w budowie oraz prac rozwojowych, jeżeli stosownie do innych ustaw nie zwiększają one kapitałów własnych. Zaliczone do rozliczeń międzyokresowych przychodów kwoty zwiększają stopniowo pozostałe przychody operacyjne, równoległe do odpisów amortyzacyjnych lub umorzeniowych od środków trwałych lub kosztów prac rozwojowych sfinansowanych z tych źródeł,
- wartość przyjętych nieodpłatnie, w tym także w drodze darowizny, środków trwałych w budowie, środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych. Zaliczone do rozliczeń międzyokresowych przychodów kwoty zwiększają stopniowo pozostałe przychody operacyjne, równoległe do odpisów amortyzacyjnych lub umorzeniowych od środków trwałych lub wartości niematerialnych i prawnych,
- ujemną wartość firmy.

### **g) Kapitał własny**

Kapitały własne stanowią kapitał zakładowy, kapitał zapasowy oraz kapitały tworzone przez spółkę zgodnie z obowiązującym prawem, statutem i uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, łącznie z kwotą wynikającą z nie podzielonego wyniku finansowego z lat ubiegłych.

Kapitał zakładowy spółki wykazany jest w wysokości zgodnej z aktem notarialnym oraz wpisem do rejestru handlowego według wartości nominalnej.

Zadeklarowane, lecz nie wniesione wkłady kapitałowe ujmowane są jako należne wkłady na poczet kapitału.

Kapitał zapasowy stanowi kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej, inne kwoty zgodnie z obowiązującym prawem lub aktem notarialnym oraz kwoty wyniku finansowego przekazane na kapitał zapasowy zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Nie podzielony wynik finansowy z lat ubiegłych obejmuje zyski i straty poprzednich okresów, które na podstawie uchwał Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nie zostały rozliczone.

### **h) Rezerwy na zobowiązania**

Rezerwy na zobowiązania wycenia się w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.

Rezerwy tworzone są na:

- pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązania, których kwotę można w sposób wiarygodny oszacować, a w szczególności na straty z transakcji gospodarczych w toku, w tym z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, operacji kredytowych, skutków toczącego się postępowania sądowego,
- przyszłe zobowiązania spowodowane restrukturyzacją, jeżeli na podstawie odrębnych przepisów jednostka jest zobowiązana do jej przeprowadzenia lub zawarto w tej sprawie wiążące umowy, a plany restrukturyzacji pozwalają w sposób wiarygodny oszacować wartość tych przyszłych zobowiązań.

Rezerwy zalicza się do odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych lub strat nadzwyczajnych, zależnie od okoliczności, z którymi przyszłe zobowiązania się wiążą.

Rezerwy na świadczenia pracownicze obciążają koszty działalności operacyjnej.

***i) Zobowiązania***

Zobowiązania zalicza się do zobowiązań długoterminowych, jeżeli okres spłaty na dzień bilansowy jest dłuższy niż jeden rok, oraz do zobowiązań krótkoterminowych, jeżeli okres spłaty na dzień bilansowy jest krótszy niż jeden rok.

Długoterminowe kredyty i pożyczki wyceniane są według zamortyzowanego kosztu.

Zobowiązania są wykazywane w kwocie wymagającej zapłaty, tj. łącznie z odsetkami przypadającymi na dzień bilansowy. Odsetki te księgowane są w ciężar kosztów finansowych.

Aktywa użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego traktuje się jak aktywa Spółki i wycenia w ich wartości godziwej w momencie ich nabycia, nie wyższej jednak niż wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych. Powstające z tego tytułu zobowiązanie wobec leasingodawcy jest prezentowane w bilansie w pozycji zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

Płatności leasingowe zostały podzielone na część odsetkową i kapitałową, która zmniejsza zobowiązania z tytułu leasingu, tak by stopa odsetek od pozostającego zobowiązania była wielkością stałą. Koszty finansowe odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat.

Płatności z tytułu leasingu operacyjnego odnosi się w rachunek zysków i strat metodą liniową przez okres leasingu, z wyjątkiem przypadków, kiedy inna, systematyczna podstawa rozliczenia jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych wypływających z leasingu danego składnika aktywów.

***j) Rozliczenia z zagranicą***

Na dzień bilansowy ujmuje się aktywa i pasywa wyrażone w walutach obcych po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

W ciągu roku obrotowego ujmowane są wyrażone w walutach obcych operacje gospodarcze dotyczące:

– środków pieniężnych, wpłaty należności i zapłaty zobowiązań – po kursie kupna lub sprzedaży walut banku, z którego usług korzysta spółka,

– należności i zobowiązań – po średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego obowiązującym na dzień poprzedzający dzień przeprowadzenia transakcji, chyba że dowód odprawy celnej wyznacza inny kurs.

Różnice kursowe powstałe przy zapłacie oraz na moment bilansowy odnosi się do kosztów i przychodów finansowych, a w uzasadnionych przypadkach do kosztu wytworzenia produktów lub ceny nabycia towarów, a także ceny nabycia lub kosztu wytworzenia środków trwałych, środków trwałych w budowie lub wartości niematerialnych i prawnych.

***k) Przychody ze sprzedaży***

Przychody ze sprzedaży są uznawane w momencie dostarczenia towaru lub wykonania usługi. Sprzedaż wykazuje się w wartości netto, tj. bez uwzględnienia podatku od towarów i usług oraz wszelkich udzielonych rabatów.

***l) Obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego***

Obowiązkowymi obciążeniami wyniku finansowego są podatek dochodowy od osób prawnych (zgodnie z Ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych) oraz inne płatności z nim zrównane na podstawie odrębnych przepisów.

Podatek dochodowy jest kalkulowany w oparciu o zysk brutto ustalony na podstawie przepisów o rachunkowości, skorygowany o przychody nie podlegające opodatkowaniu, koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodu oraz odliczenia strat z lat ubiegłych, ulg inwestycyjnych i darowizn.

W związku z przejściowymi różnicami między wykazywaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów a ich wartością podatkową oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości, tworzona jest rezerwa i ustalane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności.

Spółka ustala aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w związku z wszystkimi ujemnymi różnicami przejściowymi i w związku ze stratami podatkowymi możliwymi do odliczenia w przyszłości, a równocześnie dokonuje odpisów aktualizujących te aktywa.



Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości.

Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się przy uwzględnieniu stawek podatku dochodowego obowiązujących w roku powstania obowiązku podatkowego.

Różnica pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i początek okresu sprawozdawczego wpływa na wynik finansowy, przy czym rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem własnym odnoszone są również na kapitał własny.

Przejściowymi różnicami są m.in. rezerwy, straty podatkowe z lat ubiegłych możliwe do rozliczenia oraz niezrealizowane różnice kursowe.

Jeżeli różnice przejściowe powstają w różnych okresach i ulegają odwróceniu w okresach, w których stawki podatkowe określone przez przepisy podatkowe są różne, do ustalania aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego przyjmuje się, że różnice przejściowe powstające jako pierwsze odwracają się jako pierwsze.

Przyjęto zasadę niekompensowania aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

### 11. Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EURO

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie porównywalnym notowania średnich kursów wymiany złotego w stosunku do EURO, ustalone przez Narodowy Bank Polski przedstawiały się następująco:

Okres obrotowy	Średni kurs w okresie <sup>1</sup>	Minimalny kurs w okresie	Maksymalny kurs w okresie	Kurs na ostatni dzień okresu
01.01 – 31.12.2009	4,3406	3,9170	4,8999	4,1082
01.01 – 31.12.2008	3,5321	3,2026	4,1848	4,1724
01.01 – 31.12.2007	3,7768	3,5699	3,9385	3,5820

<sup>1</sup> Średnia kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie

Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono na EURO zgodnie ze wskazaną, obowiązującą zasadą przeliczenia:

- bilans według kursu obowiązującego na ostatni dzień odpowiedniego okresu,
- rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych według kursów średnich w odpowiednim okresie, obliczonych jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wyżej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

### 12. Wybrane dane finansowe Emitenta w przeliczeniu na EURO

Okres 01.01. – 31.12.2009 r.	tys. zł	tys. EURO
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	120 890	27 851
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 868	661
Zysk (strata) brutto	707	163
Zysk (strata) netto	120	28
Aktywa razem	68 708	16 724
Aktywa trwałe	58 855	14 326
Aktywa obrotowe	9 853	2 398
Kapitał własny	16 657	4 054
Kapitał akcyjny	14 183	3 452
Zobowiązania razem	50 785	12 362
– w tym zobowiązania krótkoterminowe	33 257	8 095
Liczba akcji – w szt.	283 670	283 670
Wartość księgową na akcję (w zł / EURO)	58,72	14,29

Zysk (strata) netto na akcję (w zł / EURO)	0,42	0,10
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	10 626	2 448
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-13 324	-3 070
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 124	489
Zmiana stanu środków pieniężnych	-574	-132

<b>Okres 01.01. – 31.12.2008 r.</b>	<b>tys. zł</b>	<b>tys. EURO</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	102 461	29 009
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	458	130
Zysk (strata) brutto	-1 342	-380
Zysk (strata) netto	-1 440	-408
Aktywa razem	64 885	15 551
Aktywa trwałe	51 891	12 437
Aktywa obrotowe	12 994	3 114
Kapitał własny	14 253	3 416
Kapitał akcyjny	14 183	3 399
Zobowiązania razem	49 428	11 846
– w tym zobowiązania krótkoterminowe	33 835	8 109
Liczba akcji – w szt.	283 670	283 670
Wartość księgowa na akcję (w zł / EURO)	50,25	12,04
Zysk (strata) netto na akcję (w zł / EURO)	-5,57	-1,58
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	10 417	2 949
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-18 590	-5 263
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	6 451	1 827
Zmiana stanu środków pieniężnych	-1 722	-487

<b>Okres 31.12.2006 r. – 31.12.2007 r.</b>	<b>tys. zł</b>	<b>tys. EURO</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	75 721	20 049
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 351	622
Zysk (strata) brutto	1 651	437
Zysk (strata) netto	1 510	400
Aktywa razem	42 577	11 886
Aktywa trwałe	31 501	8 794
Aktywa obrotowe	11 076	3 092
Kapitał własny	13 510	3 772
Kapitał akcyjny	12 000	3 350
Zobowiązania razem	28 296	7 900
– w tym zobowiązania krótkoterminowe	17 649	4 927
Liczba akcji – w szt.	240 000	240 000
Wartość księgowa na akcję (w zł / EURO)	56,29	15,71
Zysk (strata) netto na akcję (w zł / EURO)	6,29	1,67
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	7 457	1 974
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-8 916	-2 361
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	3 805	1 007
Zmiana stanu środków pieniężnych	2 346	621

### **13. Różnice pomiędzy polskimi a międzynarodowymi standardami rachunkowości**

Spółka stosuje zasady i metody rachunkowości zgodne z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości. Spółka dokonała wstępnej identyfikacji obszarów występowania różnic oraz ich wpływ na wartość kapitałów własnych i wyniku finansowego pomiędzy publikowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone zgodnie z MSSF. W tym celu Zarząd Spółki wykorzystał najbardziej aktualną wiedzę o spodziewanych standardach i interpretacjach oraz zasadach rachunkowości, które miałyby zastosowanie przy sporządzaniu sprawozdania zgodnie z MSSF. Wynik finansowy oraz niektóre pozycje aktywów i pasywów różniłyby się od wielkości, które wykazane byłyby w sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF.

Mimo dołożenia należytej staranności, do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego, Spółka nie zakończyła procesu sporządzania sprawozdania finansowego wg MSSF (tj. proces sporządzania wycen majątku do wartości godziwej nie został jeszcze zakończony). Zdaniem Zarządu analiza obszarów różnic oraz szacowanie ich wartości bez sporządzenia kompletnego sprawozdania finansowego wg MSSF jest obarczony ryzykiem niepewności. W związku z powyższym Zarząd zdecydował się nie publikować wartościowego uzgodnienia różnic w wyniku netto oraz kapitale własnym pomiędzy sprawozdaniem finansowym a danymi, które wynikałyby ze sprawozdania sporządzonego zgodnie z MSSF.

Obszary występowania głównych różnic pomiędzy niniejszym publikowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone zgodnie z MSR:

#### 1) Rzeczowe aktywa trwałe.

W prezentowanym sprawozdaniu finansowym do wyceny rzeczowych aktywów trwałych stosuje się zasadę kosztu historycznego.

Według MSSF stosuje się koszt historyczny, z tym że rzeczowe aktywa trwałe i nieruchomości inwestycyjne poddać można aktualizacji wyceny bez odrębnych przepisów. W podejściu alternatywnym dopuszcza się przeszacowanie po początkowym ujęciu pozycji rzeczowych aktywów trwałych jako składnika aktywów. Wartość przeszacowaną stanowi wartość godziwa danego składnika aktywów trwałych na dzień przeszacowania, pomniejszona o kwotę zakumulowanej amortyzacji i zakumulowanych odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości. Przeszacowania należy przeprowadzić na tyle regularnie, aby wartość bilansowa nie różniła się w sposób istotny od wartości, która zostałaby ustalona przy zastosowaniu wartości godziwej na dzień bilansowy.

#### 2) Podział na pozycje krótko- i długoterminowe.

W zakresie prezentacji pozycji krótko- i długoterminowych Spółka stosuje zasady zgodne z załącznikiem do ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. Aktywa i zobowiązania uznaje się za krótkoterminowe, jeżeli termin realizacji przypada na 12 miesięcy od dnia bilansowego. Należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług bez względu na termin wymagalności prezentowane są jako krótkoterminowe.

Według MSSF podział na pozycje krótko- i długoterminowe jest fakultatywny. Podobnie jak w przypadku polskich standardów aktywa i zobowiązania uznaje się za krótkoterminowe, jeśli ich termin realizacji przypada na 12 miesięcy od dnia bilansowego. Należności z tytułu dostaw i usług prezentowane są zgodnie z terminem wymagalności. Jeżeli jednostka nie zdecyduje się na podział na krótko- i długoterminowe, aktywa i zobowiązania szereguje się wg płynności.

#### 3) Podatek odroczony.

W wyniku różnic z tytułu wyceny rzeczowych aktywów trwałych w sprawozdaniu finansowym według MSSF inny mógłby być stan rezerwy i aktywa z tytułu podatku odroczonego.

#### 4) Zakres informacji dodatkowych.

Składniki poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego sporządzonego według polskich zasad rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej mogą różnić się w istotnym stopniu. Także zakres informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego zgodnie z wymogami polskiej ustawy o rachunkowości jest mniejszy od zakresu przewidzianego przez MSSF. Sporządzenie pełnego wykazu różnic w tym zakresie jest możliwe tylko wtedy, gdy Spółka sporządzi pełne sprawozdanie finansowe według MSSF.

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE Centrum Medyczne ENEL-MED S.A.**

Wszystkie dane liczbowe zamieszczone w punkcie 20 Części III „Część Rejestracyjna” Prospektu występują w tysiącach złotych, o ile nie jest wskazane inaczej.

**Bilans**

<b>AKTYWA</b>	<b>Noty</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>I. Aktywa trwałe</b>		<b>58 855</b>	<b>51 891</b>	<b>31 501</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	1 786	1 551	263
– wartość firmy				
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	54 055	47 883	29 617
3. Należności długoterminowe	3, 8	1 710	842	302
3.1. Od jednostek powiązanych				
3.2. Od pozostałych jednostek		1 710	842	302
4. Inwestycje długoterminowe	4	707	677	647
4.1. Nieruchomości				
4.2. Wartości niematerialne i prawne				
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		707	677	647
a) w jednostkach powiązanych, w tym				
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności				
b) w pozostałych jednostkach		707	677	647
4.4. Inne inwestycje długoterminowe				
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5	597	938	672
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		597	938	672
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe				
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		<b>9 853</b>	<b>12 994</b>	<b>11 076</b>
1. Zapasy	6	799	941	630
2. Należności krótkoterminowe	7, 8	8 185	9 753	7 090
2.1. Od jednostek powiązanych				
2.2. Od pozostałych jednostek		8 185	9 753	7 090
3. Inwestycje krótkoterminowe	9	172	746	2 613
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		172	746	2 613
a) w jednostkach powiązanych				
b) w pozostałych jednostkach				145
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		172	746	2 468
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe				
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	10	697	1 554	743
<b>Aktywa razem</b>		<b>68 708</b>	<b>64 885</b>	<b>42 577</b>

<b>PASYWA</b>	<b>Noty</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>I. Kapitał własny</b>		<b>16 657</b>	<b>14 253</b>	<b>13 510</b>
1. Kapitał zakładowy	12	14 183	14 183	12 000
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)				
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	13			
4. Kapitał zapasowy	14	747	1 112	
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	15			

6. Pozostałe kapitały rezerwowe	16	2 284		
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		-677	398	
8. Zysk (strata) netto	35	120	-1 440	1 510
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	17			
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		<b>52 051</b>	<b>50 632</b>	<b>29 067</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	18	1 241	1 069	771
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		535	289	108
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		683	725	626
a) długoterminowa		80	80	48
b) krótkoterminowa		603	645	578
1.3. Pozostałe rezerwy		23	55	37
a) długoterminowe				
b) krótkoterminowe		23	55	37
2. Zobowiązania długoterminowe	19	17 528	15 593	10 647
2.1. Wobec jednostek powiązanych				
2.2. Wobec pozostałych jednostek		17 528	15 593	10 647
3. Zobowiązania krótkoterminowe	20	33 257	33 835	17 649
3.1. Wobec jednostek powiązanych				
3.2. Wobec pozostałych jednostek		33 257	33 772	17 567
3.3. Fundusze specjalne		0	63	82
4. Rozliczenia międzyokresowe	21	25	135	
4.1. Ujemna wartość firmy				
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		25	135	
a) długoterminowe			25	
b) krótkoterminowe		25	110	
<b>Pasywa razem</b>		<b>68 708</b>	<b>64 885</b>	<b>42 577</b>

Wartość księgowa (w tys. zł)		16 657	14 253	13 510
Liczba akcji (w szt.)		283 670	283 670	240 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	58,72	50,25	56,29
Rozwodniona liczba akcji		283 670	283 670	240 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	58,72	50,25	56,29

**Pozycje pozabilansowe**

	Nota	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>1. Należności warunkowe</b>				
1.1. Od jednostek powiązanych (z tytułu)	23			
1.2. Od pozostałych jednostek (z tytułu)				
<b>2. Zobowiązania warunkowe</b>		<b>13 236</b>	<b>18 027</b>	<b>18 830</b>
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	23			
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)		13 236	18 027	18 830
Umowy o przelew wierzytelności na zabezpieczenie z dnia 30.01.2007 pomiędzy BFL /cesjonariusz/ a Centrum Medyczne Enel-Med. Sp. z o.o. /cedent/ do Centrum Medycznego Enel-Med S.A. do wysokości zadłużenia z tyt. spłat rat leasingowych		13 236	18 027	18 830
<b>3. Inne (z tytułu)</b>				
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>		<b>13 236</b>	<b>18 027</b>	<b>18 830</b>

**Rachunek zysków i strat**

	Noty	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		<b>120 890</b>	<b>102 461</b>	<b>75 721</b>
– od jednostek powiązanych				
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	24	120 890	102 461	75 721
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	25			
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>26</b>	<b>107 697</b>	<b>90 583</b>	<b>65 895</b>
– jednostkom powiązanym				
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		107 697	90 583	65 895
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów				
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>		<b>13 193</b>	<b>11 878</b>	<b>9 826</b>
IV. Koszty sprzedaży	26	4 290	4 126	3 616
V. Koszty ogólnego zarządu	26	6 648	7 608	3 707
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>		<b>2 255</b>	<b>144</b>	<b>2 503</b>
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>		<b>1 054</b>	<b>1 022</b>	<b>51</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		208	2	30
2. Dotacje		305	136	
3. Inne przychody operacyjne	27	541	884	21
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>		<b>441</b>	<b>708</b>	<b>203</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych				
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		29	0	
3. Inne koszty operacyjne	28	412	708	203
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>		<b>2 868</b>	<b>458</b>	<b>2 351</b>
<b>X. Przychody finansowe</b>	<b>29</b>	<b>90</b>	<b>33</b>	<b>147</b>
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:				
– od jednostek powiązanych				
2. Odsetki, w tym:		90	33	147
– od jednostek powiązanych				
3. Zysk ze zbycia inwestycji				
4. Aktualizacja wartości inwestycji				
5. Inne				
<b>XI. Koszty finansowe</b>	<b>30</b>	<b>2 251</b>	<b>1 833</b>	<b>847</b>
1. Odsetki, w tym:		2 084	1 832	847
– dla jednostek powiązanych				
2. Strata ze zbycia inwestycji				
3. Aktualizacja wartości inwestycji				
4. Inne		167	1	0
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>		<b>707</b>	<b>-1 342</b>	<b>1 651</b>
<b>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)</b>				
1. Zyski nadzwyczajne	31			
2. Straty nadzwyczajne	32			
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>		<b>707</b>	<b>-1 342</b>	<b>1 651</b>
<b>XV. Podatek dochodowy</b>	<b>33</b>	<b>587</b>	<b>98</b>	<b>141</b>

a) część bieżąca		0	183	705
b) część odroczone		587	-85	-564
<b>XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>34</b>			
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności				
<b>XVIII. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>		<b>120</b>	<b>-1 440</b>	<b>1 510</b>

Zysk (strata) netto (zannualizowany)		120	-1 440	1 510
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)		283 670	258 375	240 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	36	0,42	-5,57	6,29
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		283 670	258 375	240 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,42	-5,57	6,29

**Zestawienie zmian w kapitale własnym**

	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
<b>I. Kapitał własny na początek okresu (BO)</b>	<b>14 682</b>	<b>13 112</b>	<b>12 000</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów	-429	398	
<b>I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>14 253</b>	<b>13 510</b>	<b>12 000</b>
<b>1. Kapitał zakładowy na początek okresu</b>	<b>14 183</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>
1.1. Zmiany kapitału zakładowego		2 183	
a) zwiększenia (z tytułu)		2 183	
– emisji akcji (wydania udziałów)		2 183	
b) zmniejszenia			
<b>1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	<b>14 183</b>	<b>14 183</b>	<b>12 000</b>
<b>2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu</b>			
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy			
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia			
<b>2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu</b>			
<b>3. Akcje (udziały) własne na początek okresu</b>			
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych			
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia			
<b>3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu</b>			
<b>4. Kapitał zapasowy na początek okresu</b>	<b>1 112</b>	<b>0</b>	
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	-365	1 112	
a) zwiększenia (z tytułu)	248	1 112	
– podziału zysku (ustawowo)	248	1 112	
b) zmniejszenia (z tytułu)	613		
– pokrycia straty	613		
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	<b>747</b>	<b>1 112</b>	
<b>5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>			

– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny			
a) zwiększenia			
b) zmniejszenia			
<b>5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu</b>			
<b>6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu</b>			
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	2 284		
a) zwiększenia (z tytułu)	2 284		
– wpłaty na podwyższenie kapitału zakładowego niezarejestrowanego w KRS	2 284		
b) zmniejszenia			
<b>6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu</b>	<b>2 284</b>		
<b>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>-613</b>	<b>1 112</b>	
<b>7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu</b>		<b>1 112</b>	
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów	398	398	
<b>7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>398</b>	<b>1 510</b>	
a) zwiększenia (z tytułu)			
– podziału zysku z lat ubiegłych			
b) zmniejszenia (z tytułu)	248	1 112	
– przeniesienia na kapitał zapasowy	248	1 112	
<b>7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>150</b>	<b>398</b>	
<b>7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>-613</b>		
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów	-827		
<b>7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>-1 440</b>		
a) zwiększenia (z tytułu)			
– przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia			
b) zmniejszenia (z tytułu)	613		
– pokrycia straty z kapitału zapasowego	613		
<b>7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>-827</b>		
<b>7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>-677</b>	<b>398</b>	
<b>8. Wynik netto</b>	<b>120</b>	<b>-1 440</b>	<b>1 510</b>
a) zysk netto	120		1 112
b) strata netto		613	
c) korekty błędów		-827	398
<b>II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)</b>	<b>16 657</b>	<b>14 253</b>	<b>13 510</b>
<b>III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)</b>	<b>16 657</b>	<b>14 253</b>	<b>13 510</b>

**Rachunek przepływów pieniężnych – metoda pośrednia**

	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>120</b>	<b>-1 440</b>	<b>1 510</b>



<b>II. Korekty razem</b>	<b>10 506</b>	<b>11 857</b>	<b>5 947</b>
1. Amortyzacja	8 279	7 228	3 784
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych			
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 669	1 797	346
4. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-208	-2	-29
5. Zmiana stanu rezerw	173	154	504
6. Zmiana stanu zapasów	141	-310	-379
7. Zmiana stanu należności	700	1 281	-3 808
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-1 107	2 959	6 752
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	1 181	-1 117	-1 223
10. Inne korekty	-322	-133	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/- II)</b>	<b>10 626</b>	<b>10 417</b>	<b>7 457</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>	<b>511</b>	<b>2</b>	<b>1 470</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	511	2	30
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne			
3. Z aktywów finansowych, w tym:			
a) w jednostkach powiązanych			
– zbycie aktywów finansowych			
– dywidendy i udziały w zyskach			
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych			
– odsetki			
– inne wpływy z aktywów finansowych			
b) w pozostałych jednostkach			1 440
– zbycie aktywów finansowych			
– dywidendy i udziały w zyskach			
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych			1 440
– odsetki			
– inne wpływy z aktywów finansowych			
4. Inne wpływy inwestycyjne			
<b>II. Wydatki</b>	<b>13 835</b>	<b>18 592</b>	<b>10 386</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	13 835	18 592	10 336
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne			
3. Na aktywa finansowe, w tym:			50
a) w jednostkach powiązanych			
– nabycie aktywów finansowych			
– udzielone pożyczki długoterminowe			
b) w pozostałych jednostkach			50
– nabycie aktywów finansowych			
– udzielone pożyczki długoterminowe			50
4. Inne wydatki inwestycyjne			
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I - II)</b>	<b>-13 324</b>	<b>-18 590</b>	<b>-8 916</b>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
<b>I. Wpływy</b>	<b>15 844</b>	<b>15 050</b>	<b>11 615</b>

1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	2 284	301	
2. Kredyty i pożyczki	13 350	14 493	11 615
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych			
4. Inne wpływy finansowe	210	256	
<b>II. Wydatki</b>	<b>13 720</b>	<b>8 599</b>	<b>7 810</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych			
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli			
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku			
4. Spłaty kredytów i pożyczek	10 321	5 780	6 768
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych			
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych			
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	1 565	1 086	649
8. Odsetki	1 834	1 733	393
9. Inne wydatki finansowe			
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)</b>	<b>2 124</b>	<b>6 451</b>	<b>3 805</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III +/-B.III +/- C.III)</b>	<b>-574</b>	<b>-1 722</b>	<b>2 346</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>-574</b>	<b>-1 722</b>	<b>2 346</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>746</b>	<b>2 468</b>	<b>122</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>172</b>	<b>746</b>	<b>2 468</b>
– o ograniczonej możliwości dysponowania			

**Noty objaśniające do bilansu****Nota 1**

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) koszty zakończonych prac rozwojowych			
b) wartość firmy			
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:			
– oprogramowanie komputerowe			
d) inne wartości niematerialne i prawne	1 786	1 551	263
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne			
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>1 786</b>	<b>1 551</b>	<b>263</b>

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) własne	1 786	1 551	263
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	0	0	0
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>1 786</b>	<b>1 551</b>	<b>263</b>

Rozdział III – Dokument Rejestracyjny

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
31.12.2009 r.						
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu		131		2 300		2 431
b) zwiększenia				835		835
zakup				835		835
c) zmniejszenia						
<b>d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu</b>		<b>131</b>		<b>3 135</b>		<b>3 266</b>
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		131		749		880
f) amortyzacja za okres (z tytułu)				600		600
zużycia				600		600
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>		<b>131</b>		<b>1 349</b>		<b>1 480</b>
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
<b>i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu</b>						
<b>j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu</b>				<b>1 786</b>		<b>1 786</b>

Rozdział III – Dokument Rejestracyjny

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym: oprogramowanie komputerowe	inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu		45		473		518
b) zwiększenia		86		1 827		1 913
zakup		86		1 827		1 913
c) zmniejszenia						
<b>d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu</b>		<b>131</b>		<b>2 300</b>		<b>2 431</b>
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		45		210		255
f) amortyzacja za okres (z tytułu)		86		539		625
zużycia		86		539		625
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>		<b>131</b>		<b>749</b>		<b>880</b>
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
– zwiększenia						
– zmniejszenia						
<b>i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu</b>						
<b>j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu</b>				<b>1 551</b>		<b>1 551</b>

Rozdział III – Dokument Rejestracyjny

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
31.12.2007 r.						
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu		45		392		437
b) zwiększenia				81		81
c) zmniejszenia						
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu		45		473		518
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu						
f) amortyzacja za okres (z tytułu)		45		210		255
zużycia		45		210		255
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		45		210		255
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu						
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu				263		263

**Nota 2**

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) środki trwałe, w tym:	47 341	45 619	25 733
– grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	519	519	519
– budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	6 361	6 634	6 907
– urządzenia techniczne i maszyny	2 658	2 722	1 719
– środki transportu	1 181	1 620	979
– inne środki trwałe	36 622	34 124	15 609
b) środki trwałe w budowie	6 615	2 264	3 884
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	99		
<b>Rzeczowe aktywa trwałe razem</b>	<b>54 055</b>	<b>47 883</b>	<b>29 617</b>

<b>ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) własne	44 149	42 347	22 266
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	3 192	3 272	3 467
leasingu	3 192	3 272	3 467
<b>Środki trwałe bilansowe razem</b>	<b>47 341</b>	<b>45 619</b>	<b>25 733</b>

<b>ŚRODKI TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
– używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	1 158		
– inne środki trwałe, w tym	1 158		
<b>Środki trwałe wykazywane pozabilansowo razem</b>	<b>1 158</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Rozdział III – Dokument Rejestracyjny

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe razem
<b>31.12.2009 r.</b>						
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	519	7 179	3 584	2 154	42 315	55 751
b) zwiększenia (z tytułu zakupu			801		8 903	9 704
c) zmniejszenia (z tytułu sprzedaży			447	194	8 903	9 704
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	519	7 179	3 938	1 960	51 205	64 801
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		545	862	534	8 191	10 132
f) amortyzacja za okres (z tytułu zużycia sprzedaży		273	418	245	6 392	7 328
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		273	573	439	6 394	7 679
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu – zwiększenia – zmniejszenia			-155	-194	-2	-351
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu		818	1 280	779	14 583	17 460
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	519	6 361	2 658	1 181	36 622	47 341

Rozdział III – Dokument Rejestracyjny

		grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe razem
<b>31.12.2008 r.</b>							
<b>ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>							
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu		519	7 179	1 990	1 117	18 457	29 262
b) zwiększenia (z tytułu zakupu)				1 594	1 037	23 858	26 489
przyjęcie ze środków trwałych w budowie				1 594	1 037	7 515	10 146
przejęcie Centrum Teleradiologii						9 464	9 464
c) zmniejszenia						6 879	6 879
<b>d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>		<b>519</b>	<b>7 179</b>	<b>3 584</b>	<b>2 154</b>	<b>42 315</b>	<b>55 751</b>
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			272	271	138	2 848	3 529
f) amortyzacja za okres (z tytułu zużycia)			273	591	396	5 343	6 603
			273	591	396	5 343	6 603
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>			<b>545</b>	<b>862</b>	<b>534</b>	<b>8 191</b>	<b>10 132</b>
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu							
– zwiększenia							
– zmniejszenia							
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu							
<b>j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>		<b>519</b>	<b>6 634</b>	<b>2 722</b>	<b>1 620</b>	<b>34 124</b>	<b>45 619</b>



Rozdział III – Dokument Rejestracyjny

	31.12.2007 r.						
ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe razem	
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	519	7 179	571	194	12 322	20 785	
b) zwiększenia (z tytułu) zakup			1 419	923	6 135	8 477	
c) zmniejszenia			1 419	923	6 135	8 477	
<b>d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>519</b>	<b>7 179</b>	<b>1 990</b>	<b>1 117</b>	<b>18 457</b>	<b>29 262</b>	
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu							
f) amortyzacja za okres (z tytułu) zużycia		272	271	138	2 848	3 529	
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>		<b>272</b>	<b>271</b>	<b>138</b>	<b>2 848</b>	<b>3 529</b>	
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu							
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu							
<b>j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>519</b>	<b>6 907</b>	<b>1 719</b>	<b>979</b>	<b>15 609</b>	<b>25 733</b>	

**Nota 3**

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) od jednostek powiązanych, w tym od:			
b) od pozostałych jednostek (z tytułu)	1 710	842	302
kaucji	1 710	842	302
<b>Należności długoterminowe netto</b>	<b>1 710</b>	<b>842</b>	<b>302</b>
c) odpisy aktualizujące wartość należności			
<b>Należności długoterminowe brutto</b>	<b>1 710</b>	<b>842</b>	<b>302</b>

<b>ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) stan na początek okresu	842	302	0
kaucje	842	302	0
b) zwiększenia (z tytułu)	868	540	302
kaucje	868	540	302
c) zmniejszenia			
<b>d) stan na koniec okresu</b>	<b>1 710</b>	<b>842</b>	<b>302</b>
kaucje	1 710	842	302

<b>ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Stan na początek okresu	0	0	0
a) zwiększenia	0	0	0
b) zmniejszenia	0	0	0
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych na koniec okresu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	1 710	842	302
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Należności długoterminowe razem</b>	<b>1 710</b>	<b>842</b>	<b>302</b>

**Nota 4**

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w jednostkach zależnych			
b) w jednostkach współzależnych			
c) w jednostkach stowarzyszonych			
d) w znaczącym inwestorze			
e) we wspólniku jednostki współzależnej			
f) w jednostce dominującej			
<b>g) w pozostałych jednostkach</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>
– udziały lub akcje			
– dłużne papiery wartościowe			
– inne papiery wartościowe (wg rodzaju)			
– udzielone pożyczki	707	677	647
– inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju):			
<b>Długoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) stan na początek okresu	677	647	600
pożyczki	677	647	600
b) zwiększenia (z tytułu)	30	30	47
naliczone odsetki od pożyczek	30	30	47
c) zmniejszenia			
<b>d) stan na koniec okresu</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>
pożyczki	707	677	647

**UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH**

Spółka nie posiada udziałów lub akcji w jednostkach podporządkowanych.

**UDZIAŁY LUB AKCJE W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH**

Spółka nie posiada udziałów lub akcji w pozostałych jednostkach.

<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	707	677	647
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>

<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)</b>			
<b>B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)</b>			
<b>C. Z nieograniczoną zbywalnością, nie notowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)</b>			
<b>D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>
a) udziały i akcje (wartość bilansowa):			
b) obligacje (wartość bilansowa):			
c) inne – wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	707	677	647
<b>Wartość według cen nabycia razem</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>
<b>Wartość na początek okresu razem</b>	<b>677</b>	<b>647</b>	<b>647</b>
<b>Korekty aktualizujące wartość (za okres) razem</b>			
<b>Wartość bilansowa razem</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>

<b>UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	707	677	647
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe razem</b>	<b>707</b>	<b>677</b>	<b>647</b>

## Nota 5

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>938</b>	<b>672</b>	<b>0</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	938	672	
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	569	439	
wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu	0	3	
rezerwa na niewykorzystane urlopy	123	82	
rezerwa na odprawy emerytalne	15	9	
rezerwa na niewypłacone nagrody	0	28	
naliczone, niezapłacone odsetki	46	19	
odpis aktualizujący należności	81	85	
inne rezerwy	44	0	
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	10	7	
niewpłacona na konto bankowe część odpisu na Fundusz Socjalny	50	0	
b) odniesionych na kapitał własny			
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>20</b>	<b>301</b>	<b>672</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	6	301	672
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS		130	439
wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu			3
rezerwa na niewykorzystane urlopy		41	82
rezerwa na odprawy emerytalne	1	6	9
rezerwa na niewypłacone nagrody			28
naliczone, niezapłacone odsetki		27	19
odpis aktualizujący należności	5		85
inne rezerwy		44	
niewpłacona na konto bankowe część odpisu na Fundusz Socjalny		50	
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego		3	7
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	14		
straty podatkowej za 2009 rok	14		
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową			
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>361</b>	<b>35</b>	<b>0</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	361	35	
wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu		3	
rezerwa na niewypłacone nagrody		28	
odpis aktualizujący należności		4	
naliczone, niezapłacone odsetki	24		
rezerwa na niewykorzystane urlopy	9		
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	6		

inne rezerwy	21		
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	251		
niewpłacona na konto bankowe część odpisu na Fundusz Socjalny	50		
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową			
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową			
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi			
<b>4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem, w tym:</b>	<b>597</b>	<b>938</b>	<b>672</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	597	938	672
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	318	569	439
wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu			3
rezerwa na niewykorzystane urlopy	114	123	82
rezerwa na niewypłacone nagrody			28
rezerwa na odprawy emerytalne	16	15	9
naliczone, niezapłacone odsetki	22	46	19
odpis aktualizujący należności	86	81	85
inne rezerwy	23	44	
niewpłacona na konto bankowe część odpisu na Fundusz Socjalny		50	
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	4	10	7
strata podatkowa	14		
b) odniesionych na kapitał własny			
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

UJEMNE RÓŻNICE PRZEJŚCIOWE	Data wygaśnięcia	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>I AKTYWA</b>				
odpis aktualizujący należności	następny rok obrotowy	456	428	449
<b>II PASYWA</b>				
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	następny rok obrotowy	1 672	2 995	2 309
wycena kredytu wg zamortyzowanego kosztu	31.12.2012			16
rezerwa na niewykorzystane urlopy	następny rok obrotowy	600	644	432
inne rezerwy	następny rok obrotowy	120	233	
niewpłacona na konto bankowe część odpisu na Fundusz Socjalny			259	
strata podatkowa	31.12.2011	74		
rezerwa na niewypłacone nagrody	31.12.2012			146
naliczone, niezapłacone odsetki	31.12.2013	113	241	98
rezerwa na odprawy emerytalne	następny rok obrotowy	83	81	49
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	następny rok obrotowy	23	55	37
<b>Suma</b>		<b>3 141</b>	<b>4 936</b>	<b>3 536</b>

**Nota 6**

<b>ZAPASY</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) materiały	799	941	630
b) półprodukty i produkty w toku			
c) produkty gotowe			
d) towary			
e) zaliczki na dostawy			
<b>Zapasy razem</b>	<b>799</b>	<b>941</b>	<b>630</b>

**Nota 7**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) od jednostek powiązanych			
– z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:			
– do 12 miesięcy			
– powyżej 12 miesięcy			
– dochodzone na drodze sądowej			
– inne			
b) należności od pozostałych jednostek	8 185	9 753	7 090
– z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	8 077	9 649	6 455
– do 12 miesięcy	8 077	9 649	6 455
– powyżej 12 miesięcy			
– z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	46	65	591
– dochodzone na drodze sądowej			
– inne	62	39	44
<b>Należności krótkoterminowe netto razem</b>	<b>8 185</b>	<b>9 753</b>	<b>7 090</b>
c) odpisy aktualizujące wartość należności	457	428	449
<b>Należności krótkoterminowe brutto razem</b>	<b>8 642</b>	<b>10 181</b>	<b>7 539</b>

<b>ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Stan na początek okresu	428	449	450
<b>a) zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>29</b>		
zawiązania odpisu aktualizującego	29		
<b>b) zmniejszenia (z tytułu)</b>		<b>21</b>	<b>1</b>
rozwiązania odpisu aktualizującego		21	1
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>457</b>	<b>428</b>	<b>449</b>

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	8 642	10 181	7 539
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Należności krótkoterminowe razem</b>	<b>8 642</b>	<b>10 181</b>	<b>7 539</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) – O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) do 1 miesiąca	5 864	3 938	2 822
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy			
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy			
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku			
e) powyżej 1 roku			
f) należności przeterminowane	2 670	6 139	4 082
<b>Należności z tytułu dostaw i usług razem (brutto)</b>	<b>8 534</b>	<b>10 077</b>	<b>6 904</b>
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	457	428	449
<b>Należności z tytułu dostaw i usług razem (netto)</b>	<b>8 077</b>	<b>9 649</b>	<b>6 455</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) – Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) do 1 miesiąca	1 127	1 784	2 159
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	515	1 575	576
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	284	2 169	345
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	269	374	1 002
e) powyżej 1 roku	475	237	
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane razem (brutto)</b>	<b>2 670</b>	<b>6 139</b>	<b>4 082</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	457	428	449
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane razem (netto)</b>	<b>2 213</b>	<b>5 711</b>	<b>3 633</b>

**Nota 8**

<b>ŁĄCZNA WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI PRZETERMINOWANYCH</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Należności przeterminowane brutto	2 670	6 139	4 082
– w tym, należności sporne brutto	2 670	6 139	4 082
a) z tytułu dostaw i usług brutto	2 670	6 139	4 082
b) pozostałe brutto			
c) dochodzone na drodze sądowej brutto			
Odpisy aktualizujące wartość należności przeterminowanych	457	428	449
– w tym odpisy aktualizujące wartość należności spornych			
<b>Należności przeterminowane netto</b>	<b>2 213</b>	<b>5 711</b>	<b>3 633</b>
– w tym należności sporne netto			

**Nota 9**

<b>KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>a) w jednostkach zależnych</b>			
<b>b) w jednostkach współzależnych</b>			
<b>c) w jednostkach stowarzyszonych</b>			
<b>d) w znaczącym inwestorze</b>			
<b>e) we wspólniku jednostki współzależnej</b>			
<b>f) w jednostce dominującej</b>			
<b>g) w pozostałych jednostkach</b>			<b>145</b>

– udzielone pożyczki			145
<b>g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	<b>172</b>	<b>746</b>	<b>2 468</b>
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	3	659	2 411
– inne środki pieniężne	169	87	57
– inne aktywa pieniężne			
<b>Krótkoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>172</b>	<b>746</b>	<b>2 613</b>

<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	172	746	2 613
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>172</b>	<b>746</b>	<b>2 613</b>

<b>UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej			145
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>145</b>

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	172	746	2 468
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem</b>	<b>172</b>	<b>746</b>	<b>2 468</b>

**Nota 10**

<b>KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	697	725	500
koszty dotyczące stycznia następnego roku	335	439	
ubezpieczenia	310	193	96
abonamenty i licencje	20		
koszty serwisu	31		
prenumerata	1	3	12
programy antywirusowe		33	14
usługi dotyczące projektów unijnych			207
czynsz			171
inne		57	
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:		829	243
niezafakturowane na dzień bilansowy przychody NFZ		829	243
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>697</b>	<b>1 554</b>	<b>743</b>



**Nota 11**

<b>INFORMACJA NT. ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH GŁÓWNE SKŁADNIKI AKTYWÓW</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) Kwota odpisów aktualizujących należności (z tytułu)			
przeterminowania należności	457	428	449
Kwota odpisów aktualizujących przeterminowane należności razem, w tym	457	428	449
– odniesione bezpośrednio na kapitał własny			
<b>Odpisy aktualizujące główne składniki aktywów razem, w tym</b>	<b>457</b>	<b>428</b>	<b>449</b>
<b>– odniesione bezpośrednio na kapitał własny</b>			
a) kwota odwrócenia odpisów aktualizujących należności (z tytułu)		21	1
przeterminowane należności		21	1
Kwota odwrócenia odpisów aktualizujących przeterminowane należności razem, w tym		21	1
– odniesiona bezpośrednio na kapitał własny			
<b>Odwrócenie odpisów aktualizujących główne składniki aktywów razem, w tym</b>		<b>21</b>	<b>1</b>
<b>– odniesione bezpośrednio na kapitał własny</b>			

## Nota 12

## KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)

Seria / emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
Seria A	akcje imienne	akcje zwykłe	brak	240 000	12 000	11 999 700,00 aporem, 300,00 gotówką	28.02.2007	31.12.2006
Seria B	akcje imienne	akcje zwykłe	brak	43 670	2 183	udziałami Centrum Teleradiologii Enel-Med Sp. z o.o.	31.07.2008	01.01.2008
Liczba akcji razem				283 670				
Kapitał zakładowy razem					14 183			
Wartość nominalna jednej akcji w zł					50,00			

Akcjonariusze	Ilość akcji w szt.	Ilość głosów	Wartość nominalna (w zł)	Udział w kapitale zakładowym
Adam Stanisław Rozwadowski	119 997	119 997	5 999 850,00	42,30%
Anna Maria Rozwadowska	119 997	119 997	5 999 850,00	42,30%
Jacek Jakub Rozwadowski	19 856	19 856	992 800,00	7,00%
Bartosz Adam Rozwadowski	19 453	19 453	972 650,00	6,86%
Zbigniew Piotr Gniadek	4 367	4 367	218 350,00	1,54%
<b>RAZEM</b>	<b>283 670</b>	<b>283 670</b>	<b>14 183 500,00</b>	<b>100,00%</b>

**Nota 13****AKCJE (UDZIAŁY) WŁASNE**

Nie dotyczy.

**AKCJE (UDZIAŁY) EMITENTA BĘDĄCE WŁASNOŚCIĄ JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH**

Nie dotyczy.

**Nota 14**

<b>KAPITAŁ ZAPASOWY</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej			
b) utworzony ustawowo	747	1 112	
c) utworzony zgodnie ze statutem/umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość			
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników			
e) inny (wg rodzaju)			
<b>Kapitał zapasowy razem</b>	<b>747</b>	<b>1 112</b>	<b>0</b>

**Nota 15****KAPITAŁ Z AKTUALIZACJI WYCENY**

Nie dotyczy.

**Nota 16**

<b>POZOSTAŁE KAPITAŁY REZERWOWE (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
wpłaty na podwyższenie kapitału zakładowego niezarejestrowane w KRS na dzień bilansowy	2 284		
<b>Pozostałe kapitały rezerwowe razem</b>	<b>2 284</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Nota 17****ODPISY Z ZYSKU NETTO W CIĄGU ROKU OBROTOWEGO (Z TYTUŁU)**

Nie dotyczy.

**Nota 18**

<b>ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>289</b>	<b>108</b>	<b>0</b>
a) odniesionej na wynik finansowy	289	108	
naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	15	27	
środki trwale w leasingu	173	81	
wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	32		
różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	69		
b) odniesionej na kapitał własny			
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

<b>2. Zwiększenia</b>	<b>258</b>	<b>193</b>	<b>108</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	258	193	108
naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	5		27
środki trwałe w leasingu	72	92	81
różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	181	69	
wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu		32	
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi			
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi			
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	12	12	
naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek		12	
wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	12		
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi			
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi			
<b>4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem</b>	<b>535</b>	<b>289</b>	<b>108</b>
a) odniesionej na wynik finansowy	535	289	108
naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	20	15	27
środki trwałe w leasingu	245	173	81
różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	250	69	
wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	20	32	
b) odniesionej na kapitał własny			
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

<b>DODATNIE RÓŻNICE PRZEJŚCIOWE</b>	<b>Data wygaśnięcia</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>I AKTYWA</b>				
naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	31.12.2014	107	77	143
środki trwałe w leasingu	31.12.2015	1 287	910	425
różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	31.12.2018	1 314	361	
<b>II PASYWA</b>				
wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	następny rok obrotowy	108	171	
<b>Suma</b>		<b>2 816</b>	<b>1 519</b>	<b>568</b>

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) stan na początek okresu	80	48	
rezerwa na odprawy emerytalne	80	48	
b) zwiększenia (z tytułu)		32	48
rezerwa na odprawy emerytalne	0	32	48
c) wykorzystanie (z tytułu)			

d) rozwiązanie (z tytułu)			
<b>e) stan na koniec okresu</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>48</b>
rezerwa na odprawy emerytalne	80	80	48

ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
a) stan na początek okresu	645	578	267
rezerwa na odprawy emerytalne	1	1	
rezerwa na niewykorzystane urlopy	644	431	267
rezerwa na nagrody		146	
b) zwiększenia (z tytułu)	2	213	311
rezerwa na odprawy emerytalne	2		1
rezerwa na niewykorzystane urlopy		213	164
rezerwa na nagrody			146
c) wykorzystanie (z tytułu)		146	
rezerwa na nagrody		146	
d) rozwiązanie (z tytułu)	44		
rezerwa na niewykorzystane urlopy	44		
<b>e) stan na koniec okresu</b>	<b>603</b>	<b>645</b>	<b>578</b>
rezerwa na odprawy emerytalne	3	1	1
rezerwa na niewykorzystane urlopy	600	644	431
rezerwa na nagrody			146

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
a) stan na początek okresu	55	37	
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	55	37	
b) zwiększenia (z tytułu)	23	55	37
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	23	55	37
c) wykorzystanie (z tytułu)	55	37	
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	55	37	
d) rozwiązanie			
<b>e) stan na koniec okresu</b>	<b>23</b>	<b>55</b>	<b>37</b>
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	23	55	37

**Nota 19**

ZOBOWIĄZANIA DŁGOTERMINOWE	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
a) wobec jednostek zależnych			
b) wobec jednostek współzależnych			
c) wobec jednostek stowarzyszonych			
d) wobec znaczącego inwestora			
e) wobec wspólnika jednostki współzależnej			
f) wobec jednostki dominującej			
<b>g) wobec pozostałych jednostek</b>	<b>17 528</b>	<b>15 593</b>	<b>10 647</b>
– kredyty i pożyczki	8 240	11 992	8 033

– z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
– inne zobowiązania finansowe, w tym:	993	731	1 348
z tytułu leasingu finansowego	993	731	1 348
– inne (wg rodzaju)	8 295	2 870	1 266
z tytułu umów ratałnych	8 295	2 870	1 266
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>17 528</b>	<b>15 593</b>	<b>10 647</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) powyżej 1 roku do 3 lat	14 487	10 605	7 847
b) powyżej 3 do 5 lat	3 041	4 988	2 800
c) powyżej 5 lat			
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>17 528</b>	<b>15 593</b>	<b>10 647</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) w walucie polskiej	17 528	15 593	10 647
b) w walutach obcych			
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>17 528</b>	<b>15 593</b>	<b>10 647</b>

**ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK**

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		PLN	PLN				
Fortis Bank Polska S.A.	Warszawa	7 000	PLN	2 774	WIBOR1M+ marża 2%	28.12.2012	hipoteka ustanowiona na nieruchomościach, przelew wierzytelności handlowych, poręczenie
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	5 917	PLN	394	WIBOR3M + marża 2,5%	15.03.2011	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	261	PLN	17	WIBOR3M + marża 2,5%	15.03.2011	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	1 486	PLN	627	WIBOR3M + marża 2,09%	15.10.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	10	PLN	4	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	78	PLN	31	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	14	PLN	6	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	238	PLN	94	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	48	PLN	19	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	41	PLN	16	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	185	PLN	73	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	170	PLN	67	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	256	PLN	101	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	8	PLN	3	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	74	PLN	29	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	7	PLN	3	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	1 783	PLN	927	WIBOR3M + marża 1,3%	15.04.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	537	PLN	289	WIBOR3M + marża 1,3%	15.05.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	889	PLN	477	WIBOR3M + marża 1,3%	15.05.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	858	PLN	461	WIBOR3M + marża 1,3%	15.05.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	1 240	PLN	685	WIBOR3M + marża 1,3%	15.06.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Centrum Nieruchomości Enel-Med Sp. z o.o.	Warszawa	1 100	PLN	684	7,00%	31.12.2014	brak
Centrum Nieruchomości Enel-Med Sp. z o.o.	Warszawa	600	PLN	459	6,00%	31.12.2014	brak
<b>Suma:</b>				<b>8 240</b>			

## Nota 20

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
a) wobec jednostek zależnych			
b) wobec jednostek współzależnych			
c) wobec jednostek stowarzyszonych			
d) wobec znaczącego inwestora			
e) wobec wspólnika jednostki współzależnej			
f) wobec jednostki dominującej			
<b>g) wobec pozostałych jednostek</b>	<b>33 257</b>	<b>33 772</b>	<b>17 567</b>
– kredyty i pożyczki, w tym:	10 366	9 979	1 988
– długoterminowe w okresie spłaty	4 665	5 572	1 196
– z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
– z tytułu dywidend			
– inne zobowiązania finansowe, w tym:	801	1 476	1 025
z tytułu leasingu finansowego	801	1 476	1 025
– z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	16 099	17 255	11 972
– do 12 miesięcy	16 099	17 255	11 972
– powyżej 12 miesięcy			
– zaliczki otrzymane na dostawy			
– zobowiązania wekslowe			
– z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	4 215	3 185	1 478
– z tytułu wynagrodzeń	1 707	1 726	1 030
– inne (wg tytułów):	69	151	74
kaucje otrzymane		151	74
pozostałe zobowiązania wobec pracowników	69		
<b>h) fundusze specjalne (wg tytułów)</b>	<b>0</b>	<b>63</b>	<b>82</b>
fundusz socjalny	0	63	82
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>33 257</b>	<b>33 835</b>	<b>17 649</b>

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	33 257	33 835	17 649
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>33 257</b>	<b>33 835</b>	<b>17 649</b>



## ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		PLN	PLN				
Fortis Bank Polska S.A.	Warszawa	7 000	1 400	PLN	WIBOR1M+ marża 2%	28.12.2012	hipoteka ustanowiona na nieruchomościach, przelew wierzytelności handlowych, poręczenie
Fortis Bank Polska S.A.	Warszawa	6 500	5 702	PLN	WIBOR1M+ marża 3,5%	przyznany limit kredytu w rachunku bieżącym do 08.07.2017	hipoteka ustanowiona na nieruchomościach, przelew wierzytelności handlowych, poręczenie
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	5 917	1 547	PLN	WIBOR3M + marża 2,5%	15.03.2011	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	261	65	PLN	WIBOR3M + marża 2,5%	15.03.2011	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	1 486	320	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.10.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	10	2	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	78	17	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	14	3	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	238	50	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	48	10	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	41	9	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	185	39	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	170	36	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	256	54	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	8	2	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	74	16	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	7	1	PLN	WIBOR3M + marża 2,09%	15.09.2012	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	1 783	370	PLN	WIBOR3M + marża 1,3%	15.04.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	537	111	PLN	WIBOR3M + marża 1,3%	15.05.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	889	183	PLN	WIBOR3M + marża 1,3%	15.05.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	858	177	PLN	WIBOR3M + marża 1,3%	15.05.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
Siemens Finance Sp. z o.o.	Warszawa	1 240	252	PLN	WIBOR3M + marża 1,3%	15.06.2013	przewłaszczenia na urządzeniach medycznych, weksel
<b>Suma:</b>			<b>10 366</b>				

**Nota 21**

<b>INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów			
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów	25	135	
– długoterminowe (wg tytułów)		25	
dotacje otrzymane na sfinansowanie nabycia wartości niematerialnych i prawnych		25	
– krótkoterminowe (wg tytułów)	25	110	
dotacje otrzymane na sfinansowanie nabycia wartości niematerialnych i prawnych	25	94	
faktury sprzedaży z 2008 dotyczące 2009		16	
<b>Inne rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>25</b>	<b>135</b>	<b>0</b>

**Nota 22****SPOSÓB OBLICZENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ ORAZ ROZWODNIONEJ WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ**

<b>WARTOŚĆ KSIĘGOWA NA 1 AKCJĘ</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Wartość księgową (w tys. zł)	16 657	14 253	13 510
Liczba akcji (w szt.)	283 670	283 670	240 000
Wartość księgową na jedną akcję (w zł)	58,72	50,25	56,29

**Nota 23****NALEŻNOŚCI WARUNKOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH,  
ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE NA RZECZ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH**

Nie dotyczy.

**Noty objaśniające do rachunku zysków i strat****Nota 24**

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA – RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
Sprzedaż – usługi medyczne	120 890	102 461	75 721
– w tym: od jednostek powiązanych			
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów razem</b>	<b>120 890</b>	<b>102 461</b>	<b>75 721</b>
– w tym: od jednostek powiązanych			

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) kraj	120 890	102 461	75 721
– w tym: od jednostek powiązanych			
usługi medyczne	120 890	102 461	75 721
– w tym: od jednostek powiązanych			
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów razem</b>	<b>120 890</b>	<b>102 461</b>	<b>75 721</b>
– w tym: od jednostek powiązanych			

**Nota 25****PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW**

Spółka nie uzyskuje przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów.

**Nota 26**

<b>KOSZTY WEDŁUG RODZAJU</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) amortyzacja	8 279	7 142	3 739
b) zużycie materiałów i energii	10 044	9 811	8 588
c) usługi obce	63 744	54 034	39 092
d) podatki i opłaty	4 929	4 663	3 420
e) wynagrodzenia	26 967	22 305	15 067
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3 680	3 566	2 650
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	992	796	662
– podróże służbowe	111	202	213
– ubezpieczenia	483	250	139
– składki na rzecz organizacji	341	279	205
– reprezentacja	57	65	105
<b>Koszty według rodzaju razem</b>	<b>118 635</b>	<b>102 317</b>	<b>73 218</b>
<b>Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych</b>			
<b>Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)</b>			
<b>Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)</b>	<b>-4 290</b>	<b>-4 126</b>	<b>-3 616</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)</b>	<b>-6 648</b>	<b>-7 608</b>	<b>-3 707</b>
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>107 697</b>	<b>90 583</b>	<b>65 895</b>

**Nota 27**

<b>INNE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	83	192	
koszty – brakujące faktury	83		
rezerwa na nagrody		146	
inne		46	
b) pozostałe, w tym:	458	692	21
odpisane przedawnione zobowiązania	338	447	7
otrzymane odszkodowania	1	6	
nadwyżki majątku obrotowego	78	179	
sprzedaż wyposażenia niskocennego	41		
rozwiązany odpis aktualizujący		21	1
inne		39	13
<b>Inne przychody operacyjne i rezerwy razem</b>	<b>541</b>	<b>884</b>	<b>21</b>

**Nota 28**

<b>INNE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) utworzone rezerwy (z tytułu)		135	
brakujące faktury – koszty		135	
b) pozostałe, w tym:	412	573	203
spisane należności nieściągalne	368	369	98
darowizny	0	19	4
zapłacone odszkodowania	44	11	16
niedobory majątku obrotowego		65	40
amortyzacja wartości firmy		86	45
inne		23	0
<b>Inne koszty operacyjne razem</b>	<b>412</b>	<b>708</b>	<b>203</b>

**Nota 29**

<b>PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
<b>a) z tytułu udzielonych pożyczek</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>143</b>
od jednostek powiązanych			
od pozostałych jednostek	30	30	143
<b>b) pozostałe odsetki</b>	<b>60</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
od jednostek powiązanych			
od pozostałych jednostek	60	3	4
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek razem</b>	<b>90</b>	<b>33</b>	<b>147</b>

**Nota 30**

<b>KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
<b>a) od kredytów i pożyczek</b>	<b>1 386</b>	<b>1 342</b>	<b>341</b>
dla jednostek powiązanych, w tym:			
dla innych jednostek	1 386	1 342	341
<b>b) pozostałe odsetki</b>	<b>698</b>	<b>490</b>	<b>506</b>
dla jednostek powiązanych, w tym:			
dla innych jednostek	698	490	506
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek razem</b>	<b>2 084</b>	<b>1 832</b>	<b>847</b>

<b>INNE KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
<b>a) ujemne różnice kursowe, w tym:</b>		1	
– zrealizowane		1	
– niezrealizowane			
<b>b) utworzone rezerwy</b>			
<b>c) pozostałe, w tym:</b>	<b>167</b>		
– prowizje	167		
<b>Inne koszty finansowe razem</b>	<b>167</b>	<b>1</b>	<b>0</b>

**Nota 31**

<b>ZYSKI NADZWYCZAJNE</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) losowe			
b) pozostałe (wg tytułów)			
<b>Zyski nadzwyczajne razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Nota 32**

<b>STRATY NADZWYCZAJNE</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) losowe			
b) pozostałe			
<b>Straty nadzwyczajne razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Nota 33**

<b>PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
<b>1. Zysk (strata) brutto</b>	<b>707</b>	<b>-1 342</b>	<b>1 651</b>
<b>2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)</b>	<b>-781</b>	<b>2 306</b>	<b>2 058</b>
przychody niezaliczane do dochodu do opodatkowania	-254	-141	-155
koszty niezaliczane do kosztów uzyskania przychodu	4 161	5 945	3 815
przychody zwiększające przychody podatkowe		95	
koszty zwiększające koszty podatkowe	-4 688	-3 593	-1 602
<b>3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym</b>	<b>-74</b>	<b>964</b>	<b>3 709</b>
<b>4. Podatek dochodowy według stawki obowiązującej w poszczególnych latach</b>		<b>183</b>	<b>705</b>
<b>5. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku</b>			
<b>6. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:</b>		<b>183</b>	<b>705</b>
– wykazany w rachunku zysków i strat		183	705
– dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny			
– dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy			

<b>PODATEK DOCHODOWY ODROZCZONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
– zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	587	-85	-564
– zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych			
– zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu poprzednio nieujętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu			
– zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczonego podatku dochodowego			
– inne składniki podatku odroczonego			
<b>Podatek dochodowy odroczoney razem</b>	<b>587</b>	<b>-85</b>	<b>-564</b>

<b>ŁĄCZNA KWOTA PODATKU ODROZONEGO</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
– ujętego w kapitale własnym			
– ujętego w wartości firmy lub ujemnej wartości firmy			

<b>PODATEK DOCHODOWY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT DOTYCZĄCY</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
– działalności zaniechanej			
– wyniku na operacjach nadzwyczajnych			

**Nota 34**

<b>POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIJSZENIA ZYSKU (ZWIĘKSZENIA STRATY), Z TYTUŁU:</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
<b>Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty) razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Nota 35**

<b>PODZIAŁ ZYSKU NETTO LUB SPOSÓB POKRYCIA STRATY</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
– pokrycie straty z kapitału zapasowego		-613	
– przeznaczenie zysku na kapitał zapasowy	120		1 360
– do rozliczenia w przyszłych okresach		-827	150
<b>Razem</b>	<b>120</b>	<b>-1 440</b>	<b>1 510</b>

**Nota 36**

<b>SPOSÓB OBLICZENIA ZYSKU (STRATY) NA JEDNĄ AKCJĘ ZWYKŁĄ ORAZ ROZWODNIONEGO ZYSKU (STRATY) NA JEDNĄ AKCJĘ ZWYKŁĄ</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
a) zysk (strata) netto	120	-1 440	1 510
b) średnioważona liczba akcji zwykłych	283 670	258 375	240 000
– serii A	240 000	240 000	240 000
– serii B	43 670	18 375	0
c) zysk (strata) netto / średnioważona liczba akcji zwykłych	0,42	-5,57	6,29

**Noty objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych****Nota 37**

<b>STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH DO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	3	659	2 411
– inne środki pieniężne	169	87	57
<b>Razem</b>	<b>172</b>	<b>746</b>	<b>2 468</b>

**Nota 38**

<b>WYKAZ ISTOTNYCH KOREKT PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH DOTYCZĄCYCH DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ UJĘTYCH W POZYCJI „INNE KOREKTY”</b>	<b>01.01.2009 – 31.12.2009</b>	<b>01.01.2008 – 31.12.2008</b>	<b>31.12.2006 – 31.12.2007</b>
1. Łącznie korekty – działalność operacyjna	10 506	11 857	5 947
– przekraczające 5% korekt w działalności operacyjnej	525	593	297
a) inne korekty działalności operacyjnej	322	133	0

## Nota 39

WYKAZ ISTOTNYCH INNYCH WPŁYWÓW I WYDATKÓW INWESTYCYJNYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH DOTYCZĄCYCH DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ UJĘTYCH W POZYCJACH „INNE WPŁYWY Z AKTYWÓW FINANSOWYCH” I „INNE WYDATKI INWESTYCYJNE”	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
<b>1. Łącznie wpływy – działalność inwestycyjna</b>	<b>511</b>	<b>2</b>	<b>1 470</b>
– 5% wpływów w działalności inwestycyjnej	26	0	74
a) Inne wpływy inwestycyjne razem	0	0	0
<b>2. Łącznie wydatki – działalność inwestycyjna</b>	<b>13 835</b>	<b>18 592</b>	<b>10 386</b>
5% wydatków w działalności inwestycyjnej	692	930	519
a) Inne wydatki inwestycyjne razem	0	0	0

## Nota 40

WYKAZ ISTOTNYCH INNYCH WPŁYWÓW I WYDATKÓW FINANSOWYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH DOTYCZĄCYCH DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ UJĘTYCH W POZYCJACH „INNE WPŁYWY FINANSOWE” I „INNE WYDATKI FINANSOWE”	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
<b>1. Łącznie wpływy – działalność finansowa</b>	<b>15 844</b>	<b>15 050</b>	<b>11 615</b>
5% wpływów w działalności finansowej	792	753	581
a) Inne wpływy finansowe razem	210	256	0
<b>2. Łącznie wydatki – działalność finansowa</b>	<b>13 720</b>	<b>8 599</b>	<b>7 810</b>
5% wydatków w działalności finansowej	686	430	391
a) Inne wydatki finansowe razem	0	0	0

**Dodatkowe noty objaśniające**

Informacja o instrumentach finansowych

**Nota 1.1****Kategorie instrumentów finansowych**

Lp.	Treść	Zobowiązania finansowe pozostałe
1	Stan na początek okresu	24 178
2	Zwiększenia	
3	Zmniejszenia	3 778
	– spłata	3 778
<b>4</b>	<b>Stan na koniec okresu, z tego:</b>	<b>20 400</b>
4.1	ujawnione w bilansie zobowiązania finansowe	20 400
	a) inne zobowiązania finansowe	1 794
	b) kredyty i pożyczki	18 606

Lp.	Treść	Pożyczki udzielone i należności własne
1	Stan na początek okresu, w tym	677
2	Zwiększenia	30
	– naliczenie odsetek	30
3	Zmniejszenia	
<b>4</b>	<b>Stan na koniec okresu, z tego:</b>	<b>707</b>
4.1	ujawnione w bilansie długo- i krótkoterminowe aktywa finansowe	707
	a) udzielone pożyczki	707

**Nota 1.2****Charakterystyka instrumentów finansowych jednostki****Nota 1.2.1 Istotne informacje o instrumentach finansowych****A. Rodzaj instrumentów finansowych**

Spółka korzysta z następujących instrumentów finansowych:

1. Pozostałe zobowiązania finansowe
  - a. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek,
  - b. Zobowiązania finansowe z tytułu leasingu finansowego.
2. Udzielone pożyczki.

**B. Metody i istotne założenia przyjęte do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w wartości godziwej**

Instrumenty finansowe wyceniane są w następujący sposób:

1. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek na dzień bilansowy wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty z uwzględnieniem skorygowanej ceny nabycia.
2. Zobowiązania finansowe z tytułu leasingu finansowego na dzień bilansowy wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty z uwzględnieniem skorygowanej ceny nabycia.



3. Udzielone pożyczki na dzień bilansowy wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty z uwzględnieniem skorygowanej ceny nabycia.

**C. Ujmowanie skutków przeszacowania aktywów finansowych zaliczonych do kategorii dostępnych do sprzedaży**

W okresie sprawozdawczym obejmującym lata 2007-2009 Spółka nie posiadała aktywów finansowych przeznaczonych do sprzedaży.

**D. Wartość wykazanych w bilansie instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej i ujmowanie skutków ich przeszacowania**

W okresie sprawozdawczym obejmującym lata 2007-2009 Spółka nie dokonywała przeszacowania instrumentów finansowych.

**E. Tabela zmian w kapitale z aktualizacji wyceny w zakresie instrumentów finansowych**

W okresie sprawozdawczym obejmującym lata 2007-2009 Spółka nie dokonała aktualizacji wyceny instrumentów finansowych, które byłyby ujęte w kapitale z aktualizacji wyceny.

**F. Zasady wprowadzania do ksiąg rachunkowych instrumentów finansowych nabytych na rynku regulowanym**

W okresie sprawozdawczym obejmującym lata 2007-2009 Spółka nie posiadała instrumentów finansowych nabytych na rynku regulowanym.

**G. Obciążenie ryzykiem stopy procentowej**

Spółka na dzień 31.12.2009 posiada zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek. Udzielony przez bank kredyt długoterminowy jest oprocentowany w stosunku rocznym stawką WIBOR 1M+2%.

Spółka na dzień 31.12.2009 posiada zobowiązania z tytułu wykorzystania kredytu w rachunku bieżącym, który jest oprocentowany w stosunku rocznym stawką WIBOR 1M+3,5%.

Spółka na dzień 31.12.2009 posiada zobowiązania z tytułu pożyczek, które są oprocentowane w stosunku rocznym stawką WIBOR 3M+1,3% lub WIBOR 3M+2,09% lub WIBOR 3M+2,5%.

Spółka jest więc narażona na ryzyko zmienności stóp procentowych. Spółka może w przyszłości ponosić wyższe koszty finansowe związane z obsługą długu.

**H. Obciążenie ryzykiem kredytowym**

Spółka na dzień bilansowy 31.12.2009 posiada zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek, zarówno długo-, jak i krótkoterminowych. Spółka jest więc narażona na ryzyko wycofania się banku z kredytowania Spółki.

***Nota 1.2.2 Aktywa finansowe wyceniane w wysokości skorygowanej ceny nabycia***

Spółka w okresie sprawozdawczym obejmującym lata 2007-2009 i na dzień bilansowy 31.12.2009 posiadała aktywa finansowe z tytułu udzielonych pożyczek, które zostały wycenione w skorygowanej cenie nabycia z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej.

***Nota 1.2.3 Aktywa i zobowiązania finansowe nie wyceniane w wartości godziwej***

Nie dotyczy.

***Nota 1.2.4 Umowy dotyczące przekształcenia aktywów finansowych w papiery wartościowe i/lub umowy odkupu***

Nie dotyczy.

***Nota 1.2.5 Powody zmian zasad wyceny aktywów finansowych***

Nie dotyczy.

**Nota 1.2.6 Kwoty odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych**

Nie dotyczy.

**Nota 1.2.7 Przychody z odsetek**

	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
Przychody z odsetek z aktywów finansowych:	30	30	143
– przeznaczonych do obrotu			
w tym, odsetki niezrealizowane			
– pożyczek udzielonych lub należności własnych	30	30	143
w tym, odsetki niezrealizowane	30	30	143
– utrzymywanych do terminu wymagalności			
w tym, odsetki niezrealizowane			
– dostępnych do sprzedaży			
w tym, odsetki niezrealizowane			
<b>Odsetki niezrealizowane razem, w tym:</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>143</b>
– z terminem zapłaty do 3 miesięcy			
– z terminem zapłaty powyżej 3 do 12 m-cy			
– z terminem zapłaty powyżej 12 miesięcy	30	30	143

**Nota 1.2.8 Odsetki niezrealizowane od pożyczek udzielonych lub należności własnych w części objętej odpisami aktualizującymi**

Nie dotyczy.

**Nota 1.2.9 Koszty z tytułu odsetek od zobowiązań finansowych**

	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
Koszty z tytułu odsetek od zobowiązań finansowych:	1 781	1 615	472
– przeznaczonych do obrotu			
w tym odsetki niezrealizowane			
– pozostałych krótkoterminowych	1 781	1 615	472
w tym odsetki niezrealizowane			
– długoterminowych			
w tym odsetki niezrealizowane			
<b>Odsetki niezrealizowane razem, w tym:</b>			
– z terminem zapłaty do 3 miesięcy			
– z terminem zapłaty powyżej 3 do 12 m-cy			
– z terminem zapłaty powyżej 12 miesięcy			

**Nota 1.2.10 Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym**

Spółka narażona jest na następujące ryzyka finansowe:

1. Ryzyko stopy procentowej,
2. Ryzyko walutowe,
3. Ryzyko kredytowe.

Celem zarządzania ryzykiem jest zminimalizowanie jego wpływu na wyniki finansowe Spółki oraz zapewnienie płynności finansowej Spółki.

Spółka zarządza zobowiązaniami finansowymi w sposób pozwalający zminimalizować koszty finansowe związane z obsługą długu. Dzięki wieloletniej współpracy z instytucjami finansowymi negocjuje korzystne poziomy oprocentowania. Spółka korzysta z innych źródeł finansowania, takich jak dotacje. Zarząd przykłada dużą wagę do zapewnienia Spółce przepływów finansowych, które pozwalają na bieżące regulowanie zobowiązań finansowych.

Z tytułu kosztów wynajmu powierzchni Spółka narażona jest na ryzyko zmienności kursów walutowych. Ryzyko walutowe wynika bezpośrednio ze stawek za najem ustalanych w walucie obcej przeliczanych na PLN. W celu zminimalizowania wpływu zmienności kursów walut na wyniki finansowe Spółki Zarząd negocjuje na bieżąco stawki czynszu za wynajem powierzchni.

Spółka narażona jest również na ryzyko wycofania się instytucji finansowych z finansowania działalności Spółki. Aby uchronić się przed tym ryzykiem, Spółka stara się osiągać dobre wyniki finansowe, które pozwalają na otrzymywanie odpowiednich ratingów bankowych. Zarząd na bieżąco monitoruje oferty banków w zakresie kredytów i pożyczek, z której mógłby skorzystać w razie konieczności zdobycia nowego źródła finansowania.

**Nota 1.2.11 Zmiany w kapitale z aktualizacji wyceny w zakresie dotyczącym wyceny instrumentów zabezpieczających**

Nie dotyczy.

**Nota 2 DANE O POZYCJACH POZABILANSOWYCH, W SZCZEGÓLNOŚCI ZOBOWIĄZANIACH WARUNKOWYCH, W TYM RÓWNIEŻ UDZIELONYCH PRZEZ SPÓŁKĘ GWARANCJACH I PORĘCZENIACH (TAKŻE WEKSLOWYCH)**

Na dzień 31.12.2009 r. zobowiązania warunkowe Spółki wynosiły 13 236 156,65 zł i wynikały z umowy o przelew wierzycelności na zabezpieczenie z dnia 30.01.2007 r. pomiędzy Bankowym Funduszem Leasingowym /cesjonariusz/a Centrum Medycznym Enel-Med. Sp. z o.o. /cedent /do Centrum Medycznego Enel-Med S.A. do wysokości zadłużenia z tytułu spłat rat leasingowych w ramach umowy leasingu finansowego nieruchomości.

**Nota 3 ZOBOWIĄZANIA WOBEC BUDŻETU PAŃSTWA LUB JEDNOSTEK SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO Z TYTUŁU UZYSKANIA PRAWA WŁASNOŚCI BUDYNKÓW I BUDOWLI**

Na dzień bilansowy 31.12.2009 r. oraz w okresie sprawozdawczym 2007-2009 Spółka nie posiadała zobowiązań wobec Budżetu Państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności nieruchomości.

**Nota 4 PRZYCHODY, KOSZTY I WYNIKI DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ W DANYM OKRESIE LUB PRZEWIDZIALNEJ DO ZANIECHANIA W NASTĘPNYM OKRESIE**

Nie dotyczy.

**Nota 5 KOSZT WYTWORZENIA ŚRODKÓW TRWAŁYCH W BUDOWIE, ŚRODKÓW TRWAŁYCH NA WŁASNE POTRZEBY**

Lp.	Wyszczególnienie	Nakłady ogółem	W tym wykonane własnymi siłami
1	Grupa 1		
2	Grupa 2		
4	Grupa 4	801	
5	Grupa 5		
6	Grupa 6		
7	Grupa 7		
8	Grupa 8	8 903	
9	Wartości niematerialne i prawne	835	
	<b>Razem</b>	<b>10 39</b>	

**Nota 6 PONIESIONE NAKŁADY INWESTYCYJNE ORAZ PLANOWANE W OKRESIE NAJBLIŻSZYCH 12 MIESIĘCY OD DNIA BILANSOWEGO NAKŁADY INWESTYCYJNE, W TYM NA NIEFINANSOWE AKTYWA TRWAŁE**

Nakłady na	Poniesione w bieżącym roku obrotowym	Planowane na następny rok obrotowy
1) wartości niematerialne i prawne	835	1 000
2) środki trwałe	9 704	10 000
– w tym dotyczące ochrony środowiska		
3) środki trwałe w budowie	4 450	2 000
– w tym dotyczące ochrony środowiska		
<b>Razem</b>	<b>14 999</b>	<b>13 000</b>

**Nota 7 INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE, WRAZ Z ICH KWOTAMI ORAZ INFORMACJAMI OKREŚLAJĄCYMI CHARAKTER TYCH TRANSAKCJI**

Nie dotyczy.

**Nota 7 a INFORMACJE O CHARAKTERZE I CELU GOSPODARCZYM ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA UMÓW NIEUWZGLĘDNIONYCH W BILANSIE W ZAKRESIE NIEZBĘDNYM DO OCENY ICH WPLYWU NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ, FINANSOWĄ I WYNIK FINANSOWY**

Nie dotyczy.

**Nota 8 INFORMACJE O WSPÓLNYCH PRZEDSIĘWZIĘCIACH, KTÓRE NIE PODLEGAJĄ KONSOLIDACJI**

Nie dotyczy.

**Nota 9 INFORMACJE O PRZECIĘTNYM ZATRUDNIENIU, Z PODZIAŁEM NA GRUPY ZAWODOWE**

	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Pracownicy fizyczni	20	20	20
Pracownicy umysłowi	398	327	280
<b>Razem zatrudnieni</b>	<b>418</b>	<b>347</b>	<b>300</b>

**Nota 10 ŁĄCZNA WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI (W PIENIĄDZU I W NATURZE), WYPŁACONYCH, NALEŻNYCH LUB POTENCJALNIE NALEŻNYCH, ODRĘBNI DLA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA**

Wyszczególnienie	01.01.2009 – 31.12.2009	01.01.2008 – 31.12.2008	31.12.2006 – 31.12.2007
<b>Wynagrodzenia Zarządu, w tym:</b>	<b>705</b>	<b>856</b>	<b>674</b>
– wynagrodzenia	705	856	674
– nagrody			
– korzyści, w tym:			
programy motywacyjne lub premie oparte na kapitale Emitenta, w tym:			
oparte na obligacjach z prawem pierwszeństwa			
oparte na obligacjach zamiennych,			
opartych na warrantach subskrybcyjnych			
inne			
<b>Wynagrodzenia Rady Nadzorczej, w tym:</b>	<b>351</b>	<b>20</b>	<b>0</b>
– wynagrodzenia	351	20	

– nagrody			
– korzyści, w tym:			
programy motywacyjne lub premie oparte na kapitale Emitenta, w tym:			
oparte na obligacjach z prawem pierwszeństwa			
oparte na obligacjach zamiennych,			
opartych na warrantach subskrybcyjnych			
inne			
<b>Razem wynagrodzenia</b>	<b>1 056</b>	<b>876</b>	<b>674</b>

01.01.2009 – 31.12.2009	Funkcja	Wynagrodzenie	Nagrody	Korzyści
<b>Łączne wartości dla Zarządu, w tym:</b>		<b>705</b>		
Adam Stanisław Rozwadowski	Prezes Zarządu	360		
Jacek Jakub Rozwadowski	Wiceprezes Zarządu	336		
Anna Maria Rozwadowska	Członek Zarządu	8		
Elżbieta Seferyńska	Członek Zarządu	1		
<b>Łączne wartości dla Rady Nadzorczej, w tym:</b>		<b>351</b>		
Anna Maria Rozwadowska	Członek RN	236		
Janusz Ryszard Jakubowski	Członek RN	115		
Anna Piszcz	Członek RN			
<b>Razem wynagrodzenia</b>	<b>x</b>	<b>1 056</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

01.01.2008 – 31.12.2008	Funkcja	Wynagrodzenie	Nagrody	Korzyści
<b>Łączne wartości dla Zarządu, w tym:</b>		<b>856</b>		
Adam Stanisław Rozwadowski	Prezes Zarządu	240		
Jacek Jakub Rozwadowski	Członek Zarządu	230		
Anna Maria Rozwadowska	Członek Zarządu	186		
Elżbieta Seferyńska	Członek Zarządu	200		
<b>Łączne wartości dla Rady Nadzorczej, w tym:</b>		<b>20</b>		
Bartosz Adam Rozwadowski	Członek RN			
Janusz Ryszard Jakubowski	Członek RN	20		
Anna Piszcz	Członek RN			
<b>Razem wynagrodzenia</b>	<b>x</b>	<b>876</b>		

31.12.2006 – 31.12.2007	Funkcja	Wynagrodzenie	Nagrody	Korzyści
<b>Łączne wartości dla Zarządu, w tym:</b>		<b>674</b>		
Adam Stanisław Rozwadowski	Prezes Zarządu	200		
Jacek Jakub Rozwadowski	Członek Zarządu	161		
Anna Maria Rozwadowska	Członek Zarządu	150		
Elżbieta Seferyńska	Członek Zarządu	163		
<b>Łączne wartości dla Rady Nadzorczej, w tym:</b>		<b>0</b>		
Bartosz Adam Rozwadowski	Członek RN			
Janusz Ryszard Jakubowski	Członek RN			
Anna Piszcz				
<b>Razem wynagrodzenia</b>	<b>x</b>	<b>674</b>		

**Nota 11 INFORMACJE O WARTOŚCI NIESPŁACONYCH ZALICZEK, KREDYTÓW, POŻYCZEK, GWARANCJI, PORĘCZEŃ LUB INNYCH UMÓW ZOBOWIĄZUJĄCYCH DO ŚWIADCZEŃ NA RZECZ SPÓŁKI, UDZIELONYCH PRZEZ SPÓŁKĘ OSOBOM ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYM**

Członkowie organów zarządzających i nadzorujących nie posiadają na dzień bilansowy 31.12.2009 wobec Spółki żadnych zobowiązań finansowych.

**Nota 11a. INFORMACJE NA TEMAT UMÓW Z BIEGŁYM REWIDENTEM LUB PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA ORAZ O WARUNKACH WYNAGRODZENIA**

Wynagrodzenie	2009 r.	2008 r.	2007 r.
Badania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego	23	55	28
Inne usługi poświadczające, w tym przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego			
Usługi doradztwa podatkowego			
Pozostałe usługi		33	
<b>Razem wynagrodzenia</b>	<b>23</b>	<b>88</b>	<b>28</b>

**Nota 12 INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA BIEŻĄCY OKRES**

Nie występują.

**Nota 13 INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, NIEUWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

Nie występują.

**Nota 14 INFORMACJE O RELACJACH MIĘDZY PRAWNYM POPRZEDNIKIEM A SPÓŁKĄ ORAZ O SPOSOBIE I ZAKRESIE PRZEJĘCIA AKTYWÓW I PASYWÓW**

Relacje między prawnym poprzednikiem a Spółką nie występują.

**Nota 15 SPRAWOZDANIE FINANSOWE SKORYGOWANE WSKAŹNIKIEM INFLACJI**

Nie istnieją przesłanki do przeprowadzenia korekty analizowanych sprawozdań finansowych wskaźnikiem inflacji.

**Nota 16 RÓŻNICE POMIĘDZY DANYMI UJAWNIONYMI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM I W DANYCH PORÓWNYWALNYCH A UPRZEDNIO SPORZĄDZONYMI I NIE OPUBLIKOWANYMI SPRAWOZDANIAMI FINANSOWYMI**

Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. w sporządzonym sprawozdaniu finansowym, w części dotyczącej porównywalnych danych finansowych zamieszczonych w sprawozdaniu finansowym prezentuje dane różniące się w stosunku do danych ujętych w sprawozdaniach finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta i zatwierdzonych Uchwałami Walnego Zgromadzenia Spółki.

Jednostkowe sprawozdania finansowe za okres 31.12.2006 – 31.12.2007 oraz za okres 01.01.2008 – 31.12.2008 zamieszczone w sprawozdaniu finansowym jako dane porównywalne wymagały przekształcenia z tytułu korekt błędów podstawowych w celu zapewnienia porównywalności danych finansowych. Przedstawienie korekt zawiera nota 18.

**Nota 17 ZMIANY STOSOWANYCH ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI I SPOSOBU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO DOKONANYCH W STOSUNKU DO POPRZEDNICH LAT OBROTOWYCH, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK FINANSOWY I RENTOWNOŚĆ**

Nie występują.

**Nota 18 DOKONANE KOREKTY BŁĘDÓW, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK FINANSOWY I RENTOWNOŚĆ**

Poniżej przedstawiono uzgodnienie aktywów i pasywów na dzień 31.12.2007 r. i 31.12.2008 r. oraz uzgodnienie wyniku finansowego za okres: 31.12.2006 – 31.12.2007 r. i 01.01.2008 – 31.12.2008 r. w wyniku wprowadzonych korekt błędów:

**Bilans na dzień 31.12.2007 r.**

AKTYWA	Nr korekty	31.12.2007 przed korektami	Korekty błędów	31.12.2007 po korektach
<b>I. Aktywa trwałe</b>		<b>29 766</b>	<b>1 735</b>	<b>31 501</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:		263		263
– wartość firmy				
2. Rzeczowe aktywa trwałe	1,2	28 982	635	29 617
3. Należności długoterminowe		82	220	302
3.1. Od jednostek powiązanych				
3.2. Od pozostałych jednostek	3	82	220	302
4. Inwestycje długoterminowe			647	647
4.1. Nieruchomości				
4.2. Wartości niematerialne i prawne				
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe			647	647
a) w jednostkach powiązanych, w tym				
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności				
b) w pozostałych jednostkach	4		647	647
4.4. Inne inwestycje długoterminowe				
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		439		672
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5	439	233	672
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe				
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		<b>11 323</b>	<b>-247</b>	<b>11 076</b>
1. Zapasy	6	524	106	630
2. Należności krótkoterminowe		6 822	268	7 090
2.1. Od jednostek powiązanych				
2.2. Od pozostałych jednostek	1e,3,7	6 822	268	7 090
3. Inwestycje krótkoterminowe		3 260	-647	2 613
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		3 260	-647	2 613
a) w jednostkach powiązanych				
b) w pozostałych jednostkach	4	792	-647	145
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		2 468		2 468
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe				
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1f	717	26	743
<b>Aktywa razem</b>		<b>41 089</b>	<b>1 488</b>	<b>42 577</b>

PASYWA	Nr korekty	31.12.2007 przed korektami	Korekty błędów	31.12.2007 po korektach
<b>I. Kapitał własny</b>		<b>13 112</b>	<b>398</b>	<b>13 510</b>
1. Kapitał zakładowy		12 000		12 000
2 Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość				

ujemna)				
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)				
4. Kapitał zapasowy				
5. Kapitał z aktualizacji wyceny				
6. Pozostałe kapitały rezerwowe				
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych				
8. Zysk (strata) netto	1a,1b,2,5,8,9,10, 14,15,16,17,18,19	1 112	398	1 510
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego				
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		<b>27 977</b>	<b>1 090</b>	<b>29 067</b>
1. Rezerwy na zobowiązania		1 158	-387	771
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8	160	-52	108
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne			626	626
a) długoterminowa	9		48	48
b) krótkoterminowa	10,11,12,18		578	578
1.3. Pozostałe rezerwy		998	-961	37
a) długoterminowe				
b) krótkoterminowe	11,12,13,14,18	998	-961	37
2. Zobowiązania długoterminowe		10 492	155	10 647
2.1. Wobec jednostek powiązanych				
2.2. Wobec pozostałych jednostek	1c,15	10 492	155	10 647
3. Zobowiązania krótkoterminowe		16 327	1 322	17 649
3.1. Wobec jednostek powiązanych				
3.2. Wobec pozostałych jednostek	1d,6,7,13,16	16 245	1 322	17 567
3.3. Fundusze specjalne		82		82
4. Rozliczenia międzyokresowe				
4.1. Ujemna wartość firmy				
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe				
a) długoterminowe				
b) krótkoterminowe				
<b>Pasywa razem</b>		<b>41 089</b>	<b>1 488</b>	<b>42 577</b>

## Rachunek zysków i strat za okres 31.12.2006 – 31.12.2007 r.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nr korekty	Za okres 31.12.2006 – 31.12.2007 przed korektami	Korekty błędów	Za okres 31.12.2006 – 31.12.2007 po korektach
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		<b>75 721</b>		<b>75 721</b>
– od jednostek powiązanych				
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów		75 721		75 721
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów				
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		<b>65 953</b>	<b>-58</b>	<b>65 895</b>
– jednostkom powiązanym				
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1a,2,10,17	65 953	-58	65 895
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów				



<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>		<b>9 768</b>	<b>58</b>	<b>9 826</b>
IV. Koszty sprzedaży		3 616		3 616
V. Koszty ogólnego zarządu	9a,14,18	3 624	83	3 707
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>		<b>2 528</b>	<b>-25</b>	<b>2 503</b>
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>		<b>51</b>		<b>51</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		30		30
2. Dotacje				
3. Inne przychody operacyjne		21		21
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>		<b>456</b>	<b>-253</b>	<b>203</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych				
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych				
3. Inne koszty operacyjne	17	456	-253	203
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>		<b>2 123</b>	<b>228</b>	<b>2 351</b>
<b>X. Przychody finansowe</b>		<b>147</b>		<b>147</b>
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:				
– od jednostek powiązanych				
2. Odsetki, w tym:		147		147
– od jednostek powiązanych				
3. Zysk ze zbycia inwestycji				
4. Aktualizacja wartości inwestycji				
5. Inne				
<b>XI. Koszty finansowe</b>		<b>828</b>	<b>19</b>	<b>847</b>
1. Odsetki, w tym:	9b,15	828	19	847
– dla jednostek powiązanych				
2. Strata ze zbycia inwestycji				
3. Aktualizacja wartości inwestycji				
4. Inne				
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>		<b>1 422</b>	<b>209</b>	<b>1 651</b>
<b>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)</b>				
1. Zyski nadzwyczajne				
2. Straty nadzwyczajne				
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>		<b>1 442</b>	<b>209</b>	<b>1 651</b>
<b>XV. Podatek dochodowy</b>		<b>330</b>	<b>-189</b>	<b>141</b>
a) część bieżąca	1b,16,19	609	96	705
b) część odroczone	5,8	-279	-285	-564
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)				
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności				
<b>XVIII. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>		<b>1 112</b>	<b>398</b>	<b>1 510</b>

Wyjaśnienie korekt wprowadzonych do bilansu sporządzonego na dzień 31.12.2007 r. oraz do rachunku zysków i strat za okres 31.12.2006 – 31.12.2007 r.

Nr korekty	Tytuł	Wartość korekty
1	Korekta wartości początkowej środków trwałych – z tyt. podatku VAT nie podlegającego odliczeniu, nieprawidłowo ujętych kaucji i innych tytułów	661
1a (W+)	wpływająca na wynik finansowy	394

1b (W-)	wpływająca na wynik finansowy w korespondencji z podatkiem dochodowym	-85
1c	w korespondencji z zobowiązaniem z tyt. leasingu – długoterminowym	139
1d	w korespondencji z zobowiązaniem z tyt. leasingu – krótkoterminowym	34
1e	w korespondencji z należnościami z tyt. VAT	205
1f	w korespondencji z rozliczeniami międzyokresowymi kosztów	-26
2 (W-)	Korekta wartości bilansowej środków trwałych z tyt. korekty naliczenia amortyzacji	-26
3	Korekta prezentacyjna należności z tyt. kaucji – przesunięcie z należności krótkoterminowych do należności długoterminowych	220
4	Korekta prezentacyjna należności z tyt. udzielonej pożyczki – przesunięcie z inwestycji krótkoterminowych do inwestycji długoterminowych	647
5 (W+)	Korekta naliczenia aktywów z tyt. odroczonego podatku dochodowego	233
6	Korekta prezentacyjna dostaw niefakturowanych – przesunięcie z zobowiązań krótkoterminowych do zapasów	106
7	Zwiększenie należności i zobowiązań z tyt. dostaw i usług w związku z wprowadzeniem rozłącznej prezentacji sald WN i MA	693
8 (W+)	Korekta naliczenia rezerwy z tyt. odroczonego podatku dochodowego	-52
9 (W-)	Utworzenie rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	48
9a	w tym wpływ na koszty operacyjne	45
9b	w tym wpływ na koszty finansowe (dyskonto)	3
10 (W-)	Korekta naliczenia rezerwy na niewykorzystane urlopy	57
11	Korekta prezentacyjna rezerwy na nie wykorzystane urlopy – przesunięcie z pozostałych rezerw do rezerw na świadczenia emerytalne i podobne	374
12	Korekta prezentacyjna rezerwy na nagrody – przesunięcie z pozostałych rezerw do rezerw na świadczenia emerytalne i podobne	146
13	Korekta prezentacyjna RMB kosztów – przesunięcie z pozostałych rezerw do zobowiązań krótkoterminowych	479
14 (W-)	Utworzenie rezerwy na badanie sprawozdania finansowego	37
15 (W-)	Wycena kredytów i pożyczek długoterminowych wg zamortyzowanego kosztu	16
16 (W-)	Korekta zobowiązania z tyt. naliczenia podatku dochodowego	10
17 (W+-)	Korekta prezentacyjna kosztu utworzenia rezerwy na urlopy – przesunięcie z pozostałych kosztów operacyjnych do kosztów operacyjnych	253
18 (W-)	Zaokrąglenia	1
19 (W-)	Zaokrąglenia	1

Objaśnienie:

(W-) korekta mająca wpływ na wynik bieżący – pomniejszenie wyniku

(W+) korekta mająca wpływ na wynik bieżący – powiększenie wyniku

#### Bilans na dzień 31.12.2008 r.

AKTYWA	Nr korekty	31.12.2008 przed korektami	Korekty błędów	31.12.2008 po korektach
<b>I. Aktywa trwałe</b>		<b>52 034</b>	<b>-143</b>	<b>51 891</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:		1 637	-86	1 551
– wartość firmy	1	86	-86	
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2,3,4	47 985	-102	47 883
3. Należności długoterminowe		842		842
3.1. Od jednostek powiązanych				
3.2. Od pozostałych jednostek		842		842
4. Inwestycje długoterminowe		677		677
4.1. Nieruchomości				

4.2. Wartości niematerialne i prawne				
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		677		677
a) w jednostkach powiązanych, w tym				
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności				
b) w pozostałych jednostkach		677		677
4.4. Inne inwestycje długoterminowe				
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		893	45	938
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5	893	45	938
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe				
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		<b>13 227</b>	<b>-233</b>	<b>12 994</b>
1. Zapasy		941		941
2. Należności krótkoterminowe		9 829	-76	9 753
2.1. Od jednostek powiązanych				
2.2. Od pozostałych jednostek	6	9 829	-76	9 753
3. Inwestycje krótkoterminowe		746		746
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		746		746
a) w jednostkach powiązanych				
b) w pozostałych jednostkach				
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		746		746
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe				
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4,7,8	1 711	-157	1 554
<b>Aktywa razem</b>		<b>65 261</b>	<b>-376</b>	<b>64 885</b>

PASYWA	Nr korekty	31.12.2008 przed korektami	Korekty błędów	31.12.2008 po korektach
<b>I. Kapitał własny</b>		<b>14 930</b>	<b>-677</b>	<b>14 253</b>
1. Kapitał zakładowy		14 183		14 183
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)				
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)				
4. Kapitał zapasowy		1 112		1 112
5. Kapitał z aktualizacji wyceny				
6. Pozostałe kapitały rezerwowe				
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	2b,2e,3b,5b,9b, 10c,11b,14b,16b, 18b,20,21	248	150	398
8. Zysk (strata) netto	1,2a,3a,5a,6,7,8, 9a,10a,10b,11a,1 4a,15a,16a,17,18 a,19,20	-613	-827	-1 440
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego				
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		<b>50 331</b>	<b>301</b>	<b>50 632</b>
1. Rezerwy na zobowiązania		2 399	-1 330	1 069
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9	231	58	289
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne			725	725
a) długoterminowa	10		80	80

b) krótkoterminowa	11,12,20,21		645	645
1.3. Pozostałe rezerwy		2 168	-2 113	55
a) długoterminowe				
b) krótkoterminowe	12,13,14	2 168	-2 113	55
2. Zobowiązania długoterminowe		15 615	-22	15 593
2.1. Wobec jednostek powiązanych				
2.2. Wobec pozostałych jednostek	2c,15	15 615	-22	15 593
3. Zobowiązania krótkoterminowe		32 182	1 653	33 835
3.1. Wobec jednostek powiązanych				
3.2. Wobec pozostałych jednostek	2d,13,16,17,18	32 119	1 653	33 772
3.3. Fundusze specjalne		63		63
4. Rozliczenia międzyokresowe		135		135
4.1. Ujemna wartość firmy				
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		135		135
a) długoterminowe		25		25
b) krótkoterminowe		110		110
<b>Pasywa razem</b>		<b>65 261</b>	<b>-376</b>	<b>64 885</b>

**Rachunek zysków i strat za okres 01.01.2008 – 31.12.2008 r.**

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nr korekty	Za okres 01.01.2008 – 31.12.2008 przed korektami	Korekty błędów	Za okres 01.01.2008 – 31.12.2008 po korektach
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		<b>102 550</b>	<b>-89</b>	<b>102 461</b>
– od jednostek powiązanych				
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	8	102 550	-89	102 461
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów				
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		<b>89 941</b>	<b>642</b>	<b>90 583</b>
– jednostkom powiązanym				
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	2a,3a,11a,19,20	89 941	642	90 583
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów				
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>		<b>12 609</b>	<b>-731</b>	<b>11 878</b>
IV. Koszty sprzedaży		4 126		4 126
V. Koszty ogólnego zarządu	7,10a,14a	7 576	32	7 608
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>		<b>907</b>	<b>-763</b>	<b>144</b>
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>		<b>870</b>	<b>152</b>	<b>1 022</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		2		2
2. Dotacje		136		136
3. Inne przychody operacyjne	17,19,20	732	152	884
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>		<b>546</b>	<b>162</b>	<b>708</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych				
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych				
3. Inne koszty operacyjne	1,6	546	162	708
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>		<b>1 231</b>	<b>-773</b>	<b>458</b>
<b>X. Przychody finansowe</b>		<b>33</b>		<b>33</b>

1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:				
– od jednostek powiązanych				
2. Odsetki, w tym:		33		33
– od jednostek powiązanych				
3. Zysk ze zbycia inwestycji				
4. Aktualizacja wartości inwestycji				
5. Inne				
<b>XI. Koszty finansowe</b>		<b>2 017</b>	<b>-184</b>	<b>1 833</b>
1. Odsetki, w tym:	10b,15a,16a,20	2 016	-184	1 832
– dla jednostek powiązanych				
2. Strata ze zbycia inwestycji				
3. Aktualizacja wartości inwestycji				
4. Inne		1		1
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>		<b>-753</b>	<b>-589</b>	<b>-1 342</b>
<b>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. – XIII.2.)</b>				
1. Zyski nadzwyczajne				
2. Straty nadzwyczajne				
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>		<b>-753</b>	<b>-589</b>	<b>-1 342</b>
<b>XV. Podatek dochodowy</b>		<b>-140</b>	<b>238</b>	<b>98</b>
a) część bieżąca	18a	243	-60	183
b) część odroczone	5a,9a	-383	298	-85
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)				
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności				
<b>XVIII. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>		<b>-613</b>	<b>-827</b>	<b>-1 440</b>

Wyjaśnienie korekt wprowadzonych do bilansu sporządzonego na dzień 31.12.2008 r. oraz do rachunku zysków i strat za okres 01.01.2008 – 31.12.2008 r.

Nr korekty	Tytuł	Wartość korekty
1 (W-)	Dokonanie umorzenia wartości firmy	-86
2	Korekta wartości początkowej środków trwałych – z tyt. podatku VAT nie podlegającego odliczeniu, nieprawidłowo ujętych kaucji i innych tytułów	146
2a (W-)	wpływająca na wynik finansowy	-127
2b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	309
2c	w korespondencji z zobowiązaniem z tyt. leasingu – długoterminowym	119
2d	w korespondencji z zobowiązaniem z tyt. leasingu – krótkoterminowym	93
2e	skorygowany w sprawozdaniu statutowym wynik z lat ubiegłych	-248
3	Korekta wartości bilansowej środków trwałych z tyt. korekty naliczenia amortyzacji	-330
3a (W-)	wpływająca na wynik finansowy	-304
3b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	-26
4	Korekta prezentacyjna nakładów na WNiP w budowie – przesunięcie z RMK czynnych do środków trwałych w budowie	82
5	Korekta naliczenia aktywów z tyt. odroczonego podatku dochodowego	45
5a (W-)	wpływająca na wynik finansowy	-188
5b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	233
6 (W-)	Spisanie należności nieściągalnych	-76

7 (W+)	Korekta RMK czynnych z tyt. nakładów na WNiP w budowie	14
8 (W-)	Korekta RMK czynnych z tyt. rozliczenia niezafakturowanych przychodów na przetomie roku	-89
9	Korekta naliczenia rezerwy z tyt. odroczonego podatku dochodowego	58
9a (W-)	wpływająca na wynik finansowy	110
9b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	-52
10	Utworzenie rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	80
10a (W-)	wpływająca na wynik finansowy – koszty operacyjne	28
10b (W-)	wpływająca na wynik finansowy – koszty finansowe (dyskonto)	5
10c	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	48
11	Korekta naliczenia rezerwy na niewykorzystane urlopy	97
11a (W-)	wpływająca na wynik finansowy	40
11b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	57
12	Korekta prezentacyjna rezerwy na nie wykorzystane urlopy – przesunięcie z pozostałych rezerw do rezerw na świadczenia emerytalne i podobne	546
13	Korekta prezentacyjna RMB kosztów – przesunięcie z pozostałych rezerw do zobowiązań krótkoterminowych	1 622
14	Utworzenie rezerwy na badanie sprawozdania finansowego	55
14a (W-)	wpływająca na wynik finansowy	18
14b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	37
15	Wycena kredytów i pożyczek długoterminowych wg zamortyzowanego kosztu	-141
15a (W+)	wpływająca na wynik finansowy	-157
15b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	16
16	Wycena kredytów i pożyczek krótkoterminowych wg zamortyzowanego kosztu	-31
16a (W+)	wpływająca na wynik finansowy	-31
16b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	
17 (W-)	Korekta zobowiązania z tyt. leasingu	19
18	Korekta zobowiązania z tyt. naliczenia podatku dochodowego (część bieżąca)	-50
18a (W+)	wpływająca na wynik finansowy	-60
18b	wpływająca na wynik z lat ubiegłych	10
19 (W+-)	Korekta prezentacyjna kosztu utworzenia rezerwy na urlopy – przesunięcie z pozostałych kosztów operacyjnych do kosztów operacyjnych	172
20 (W-)	Zaokrąglenia	1
21	Zaokrąglenia	1

Objaśnienie:

(W-) korekta mająca wpływ na wynik bieżący – pomniejszenie wyniku

(W+) korekta mająca wpływ na wynik bieżący – powiększenie wyniku

**Nota 19 W PRZYPADKU WYSTĘPOWANIA NIEPEWNOŚCI CO DO MOŻLIWOŚCI KONTYNUOWANIA DZIAŁALNOŚCI, OPIS TYCH NIEPEWNOŚCI ORAZ STWIERDZENIE, ŻE TAKA NIEPEWNOŚĆ WYSTĘPUJE**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

**Nota 20 INFORMACJE O POŁĄCZENIU SPÓŁEK**

W 2008 roku nastąpiło połączenie Spółki ze spółką Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o.

W dniu 23 czerwca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o.

z siedzibą w Warszawie podjęły uchwały o połączeniu spółek w trybie art. 492 §1 pkt 1 KSH, tj. poprzez przejęcie całego majątku Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. przez Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. Połączenie zostało wpisane w dniu 31 lipca 2008 roku do Krajowego Rejestru Sądowego. Na potrzeby połączenia kapitał akcyjny Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. został podniesiony o kwotę 2 183 500,00 zł (akcje serii B od nr 1 do nr 43 670); akcje serii B zostały wydane dotychczasowym udziałowcom Centrum Teleradiologii ENEL-MED Sp. z o.o. Rozliczenie połączenia odbyło się metodą nabycia. W wyniku połączenia do ksiąg rachunkowych Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. wprowadzono aktywa o wartości godziwej w kwocie 11 956 190,79 zł oraz związane z nimi pasywa o wartości godziwej w kwocie 9 858 585,52 zł, w następstwie powyższego rozpoznano wartość firmy w kwocie 85 894,73 zł.

***Nota 21 W PRZYPADKU NIESTOSOWANIA W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM DO WYCENY UDZIAŁÓW I AKCJI W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH – METODY PRAW WŁASNOŚCI – NALEŻY PRZEDSTAWIĆ SKUTKI, JAKIE SPOWODOWAŁOBY JEJ ZASTOSOWANIE ORAZ JAK WPŁYNEŁOBY NA WYNIK FINANSOWY. W PRZYPADKU WYSTĘPOWANIA NIEPEWNOŚCI CO DO MOŻLIWOŚCI KONTYNUOWANIA DZIAŁALNOŚCI, OPIS TYCH NIEPEWNOŚCI ORAZ STWIERDZENIE, ŻE TAKA NIEPEWNOŚĆ WYSTĘPUJE***

Nie dotyczy.

***Nota 22 PRZYCZYNY Odstąpienia od sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz podstawa prawna tej decyzji***

Nie dotyczy.

## **20.4. Badanie historycznych rocznych informacji finansowych**

### **20.4.1. Oświadczenie o zbadaniu historycznych informacji finansowych przez biegłego rewidenta**

Historyczne dane finansowe przedstawione w punkcie 20.3 Części Rejestracyjnej Prospektu Emisyjnego zostały zbadane przez biegłego rewidenta.

Żaden z biegłych rewidentów nie odmówił wyrażenia opinii o badanych danych finansowych, jednocześnie wyrażone przez biegłych rewidentów opinie dotyczące tych sprawozdań nie były negatywne.

W punkcie 20.1.2.1 Części Rejestracyjnej Prospektu Emisyjnego zamieszczono opinię biegłego rewidenta z badania historycznych informacji finansowych za lata 2007-2009 sporządzoną na potrzeby Prospektu.

W punktach 20.1.2.2 – 20.1.2.4 Części Rejestracyjnej Prospektu Emisyjnego zamieszczono opinie biegłych rewidentów z badania sprawozdań finansowych sporządzonych odpowiednio na koniec lat obrotowych 2007, 2008, 2009.

### **20.4.2. Wskazanie innych informacji zawartych w Prospekcie, które zostały zbadane przez Biegłego Rewidenta**

Poza sprawozdaniami finansowymi Emitenta za lata obrotowe 2009, 2008, 2007 będącymi przedmiotem badania, badaniu przez biegłego rewidenta nie zostały poddane inne informacje ujęte w dokumencie rejestracyjnym.

### **20.4.3. Źródło danych finansowych nie pochodzących ze sprawozdań finansowych**

Biegły rewident nie korzystał z innych źródeł danych finansowych nie pochodzących ze sprawozdań finansowych. Dane finansowe przedstawione w sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2009 roku i dane porównywalne wynikają wyłącznie z ujętych w księgach rachunkowych Emitenta przeprowadzonych operacji gospodarczych w poszczególnych okresach oraz ze sporządzonych na ich podstawie, zbadanych przez biegłego rewidenta, sprawozdań finansowych.

## 20.5. Śródroczne informacje finansowe i inne

### 20.5.1 Opinia z badania sprawozdania finansowego Spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. sporządzonego za okres od 1 stycznia do 30 września 2010 roku

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**  
**dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu**  
**Centrum Medycznego ENEL-MED Spółka Akcyjna**  
**z badania skróconego sprawozdania finansowego**  
**za okres od 1 stycznia do 30 września 2010 r.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skróconego sprawozdania finansowego Centrum Medycznego ENEL-MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, na które składa się:

- bilans sporządzony na dzień 30.09.2010 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **72 601 tys. zł**,
- rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2010 r. do 30.09.2010 r. wykazujący zysk netto w kwocie **1 203 tys. zł**,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2010 r. do 30.09.2010 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **1 203 tys. zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 01.01.2010 r. do 30.09.2010 r. wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę **697 tys. zł**,
- wybrane noty objaśniające.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przez Zarząd Spółki dla celów umieszczenia informacji finansowej za ten okres w Prospekcie emisyjnym. Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada kierownik jednostki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy jednostki oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Zgodnie z uregulowaniami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla Emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości, prezentowane sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 30 września 2010 r. oraz porównywalne dane finansowe zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad rachunkowości w prezentowanych okresach, zgodnych z zasadami rachunkowości stosowanymi przez spółkę przy sporządzaniu sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.



Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem załączone skrócone sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej jednostki na dzień 30.09.2010 r., jak też jej wyniku finansowego za okres od 01.01.2010 r. do 30.09.2010 r.,
- zostało sporządzone zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Ewa Ogryczak  
Biegły rewident nr 11577

kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie  
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o. podmiotu uprawnionego do badania  
sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

**Warszawa, 10 listopada 2010 r.**

**20.5.2 Śródroczne dane finansowe Emitenta**

Skrócone sprawozdanie finansowe Emitenta za okres od 1 stycznia do 30 września 2010 r. i porównywalne dane finansowe podane są w tys. złotych, o ile nie podano inaczej.

**BILANS**

<b>AKTYWA</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<i>I. Aktywa trwałe</i>	<b>59 606</b>	<b>58 855</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1 830	1 786
– wartość firmy		
2. Rzeczowe aktywa trwałe	53 470	54 055
3. Należności długoterminowe	1 657	1 710
3.1. Od jednostek powiązanych		
3.2. Od pozostałych jednostek	1 657	1 710
4. Inwestycje długoterminowe	2 108	707
4.1. Nieruchomości		
4.2. Wartości niematerialne i prawne		
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe	2 108	707
a) w jednostkach powiązanych, w tym		
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności		
b) w pozostałych jednostkach	2 108	707
4.4. Inne inwestycje długoterminowe		
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	541	597
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	541	597
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		
<i>II. Aktywa obrotowe</i>	<b>12 995</b>	<b>9 853</b>
1. Zapasy	950	799
2. Należności krótkoterminowe	9 083	8 185
2.1. Od jednostek powiązanych		
2.2. Od pozostałych jednostek	9 083	8 185
3. Inwestycje krótkoterminowe	869	172
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	869	172
a) w jednostkach powiązanych		
b) w pozostałych jednostkach		
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	869	172
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe		
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 093	697
<b>Aktywa razem</b>	<b>72 601</b>	<b>68 708</b>

**BILANS**

<b>PASYWA</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<i>I. Kapitał własny</i>	<b>17 860</b>	<b>16 657</b>
1. Kapitał zakładowy	16 467	14 183
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)		
4. Kapitał zapasowy	757	747

5. Kapitał z aktualizacji wyceny		
6. Pozostałe kapitały rezerwowe		2 284
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-567	-677
8. Zysk (strata) netto	1 203	120
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego		
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>54 741</b>	<b>52 051</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	1 377	1 241
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	682	535
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	678	683
a) długoterminowa	80	80
b) krótkoterminowa	598	603
1.3. Pozostałe rezerwy	17	23
a) długoterminowe		
b) krótkoterminowe	17	23
2. Zobowiązania długoterminowe	22 469	17 528
2.1. Wobec jednostek powiązanych		
2.2. Wobec pozostałych jednostek	22 469	17 528
3. Zobowiązania krótkoterminowe	30 888	33 257
3.1. Wobec jednostek powiązanych		
3.2. Wobec pozostałych jednostek	30 846	33 257
3.3. Fundusze specjalne	42	0
4. Rozliczenia międzyokresowe	7	25
4.1. Ujemna wartość firmy		
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	7	25
a) długoterminowe	5	
b) krótkoterminowe	2	25
<b>Pasywa razem</b>	<b>72 601</b>	<b>68 708</b>

Wartość księgową	17 860	16 657
Liczba akcji (w szt.)	329 338	283 670
Wartość księgową na jedną akcję (w zł)	54,23	58,72
Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	329 338	283 670
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł)	54,23	58,72

**RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	<b>01.01.2010 – 30.09.2010</b>	<b>01.01.2009 – 30.09.2009</b>
<i>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</i>	<b>101 015</b>	<b>90 449</b>
– od jednostek powiązanych		
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	101 015	90 449
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		
<i>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</i>	<b>88 674</b>	<b>80 256</b>
– jednostkom powiązanym		
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	88 674	80 256
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		

<i>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</i>	<b>12 341</b>	<b>10 193</b>
<i>IV. Koszty sprzedaży</i>	<b>4 228</b>	<b>3 072</b>
<i>V. Koszty ogólnego zarządu</i>	<b>4 286</b>	<b>4 791</b>
<i>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</i>	<b>3 827</b>	<b>2 330</b>
<i>VII. Pozostałe przychody operacyjne</i>	<b>575</b>	<b>316</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		89
2. Dotacje	207	172
3. Inne przychody operacyjne	368	55
<i>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</i>	<b>396</b>	<b>84</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	2	
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	156	
3. Inne koszty operacyjne	238	84
<i>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</i>	<b>4 006</b>	<b>2 562</b>
<i>X. Przychody finansowe</i>	<b>84</b>	<b>0</b>
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		
– od jednostek powiązanych		
2. Odsetki, w tym:	84	0
– od jednostek powiązanych		
3. Zysk ze zbycia inwestycji		
4. Aktualizacja wartości inwestycji		
5. Inne		0
<i>XI. Koszty finansowe</i>	<b>2 197</b>	<b>1 432</b>
1. Odsetki, w tym:	2 110	1 298
– dla jednostek powiązanych		
2. Strata ze zbycia inwestycji		
3. Aktualizacja wartości inwestycji		
4. Inne	87	134
<i>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</i>	<b>1 893</b>	<b>1 130</b>
<i>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. – XIII.2.)</i>		
1. Zyski nadzwyczajne		
2. Straty nadzwyczajne		
<i>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</i>	<b>1 893</b>	<b>1 130</b>
<i>XV. Podatek dochodowy</i>	<b>690</b>	<b>353</b>
a) część bieżąca	487	167
b) część odroczone	203	186
<i>XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</i>		
<i>XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności</i>		
<i>XVIII. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</i>	<b>1 203</b>	<b>777</b>

**ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**

	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>30.09.2009</b>
<i>I. Kapitał własny na początek okresu (BO)</i>	<b>16 657</b>	<b>14 682</b>	<b>14 682</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów		-429	-429

<i>I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych</i>	<b>16 657</b>	<b>14 253</b>	<b>14 253</b>
<i>1. Kapitał zakładowy na początek okresu</i>	14 183	14 183	14 183
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	2 284		
a) zwiększenia (z tytułu)	2 284		
– emisji akcji	2 284		
b) zmniejszenia (z tytułu)			
1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	16 467	14 183	14 183
<i>2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu</i>			
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy			
a) zwiększenia (z tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)			
2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu			
<i>3. Akcje (udziały) własne na początek okresu</i>			
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych			
a) zwiększenia (z tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)			
3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu			
<i>4. Kapitał zapasowy na początek okresu</i>	<b>747</b>	<b>1 112</b>	<b>1 112</b>
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	10	-365	
a) zwiększenia (z tytułu)	10	248	
– podziału zysku (ustawowo)	10	248	
b) zmniejszenia (z tytułu)		613	
– pokrycia straty		613	
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	757	747	1 112
<i>5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu</i>			
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny			
a) zwiększenia (z tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)			
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu			
<i>6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu</i>	<b>2 284</b>		
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-2 284	2 284	
a) zwiększenia (z tytułu)		2 284	
– wpłaty na kapitał podstawowy nie zarejestrowane w KRS		2 284	
b) zmniejszenia (z tytułu)			
– wpłaty na kapitał podstawowy zarejestrowane w KRS	2 284		
6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu		2 284	
<i>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</i>	<b>-557</b>	<b>-613</b>	<b>-613</b>
7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	270		
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów		398	398
7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych		398	398
a) zwiększenia (z tytułu)			
– podziału zysku z lat ubiegłych			
b) zmniejszenia (z tytułu)	270	248	

– przeniesienia na kapitał zapasowy	10	248	
– pokrycia straty z lat ubiegłych	260		
7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu		150	398
7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	-827	-613	-613
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów		-827	-827
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych		-1 440	-1 440
a) zwiększenia (z tytułu)			
– przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia			
b) zmniejszenia (z tytułu)	260	613	
– pokrycia straty z zysków lat ubiegłych	260	613	
7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	-567	-827	-1 440
7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	-567	-677	-1 043
<b>8. Wynik netto</b>	<b>1 203</b>	<b>120</b>	<b>777</b>
a) zysk netto	1 203	120	777
b) strata netto			
c) odpisy z zysku			
<b>II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)</b>	<b>17 860</b>	<b>16 657</b>	<b>15 030</b>
<b>III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)</b>	<b>17 860</b>	<b>16 657</b>	<b>15 030</b>

#### RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH – METODA POŚREDNIA

	01.01.2010 – 30.09.2010	01.01.2009 – 30.09.2009
<i>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</i>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>1 203</b>	<b>777</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>4 874</b>	<b>6 996</b>
1. Amortyzacja	7 409	6 229
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 620	1 138
4. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	2	-89
5. Zmiana stanu rezerw	136	-20
6. Zmiana stanu zapasów	-151	-304
7. Zmiana stanu należności	-898	368
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-1 707	-582
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-1 414	430
10. Inne korekty	-123	-174
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/- II)</b>	<b>6 077</b>	<b>7 773</b>
<i>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</i>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>148</b>	<b>391</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	148	391
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Z aktywów finansowych, w tym:		
a) w jednostkach powiązanych		
– zbycie aktywów finansowych		
– dywidendy i udziały w zyskach		

– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
– odsetki		
– inne wpływy z aktywów finansowych		
b) w pozostałych jednostkach		
– zbycie aktywów finansowych		
– dywidendy i udziały w zyskach		
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
– odsetki		
– inne wpływy z aktywów finansowych		
4. Inne wpływy inwestycyjne		
<b>II. Wydatki</b>	<b>6 680</b>	<b>4 097</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	4 854	4 097
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Na aktywa finansowe, w tym:	1 826	
a) w jednostkach powiązanych		
– nabycie aktywów finansowych		
– udzielone pożyczki długoterminowe		
b) w pozostałych jednostkach	1 826	
– nabycie aktywów finansowych		
– udzielone pożyczki długoterminowe	1 826	
4. Inne wydatki inwestycyjne		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I - II)</b>	<b>-6 532</b>	<b>-3 706</b>
<i>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</i>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>24 845</b>	<b>5 814</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
2. Kredyty i pożyczki	24 667	5 736
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		
4. Inne wpływy finansowe	178	78
<b>II. Wydatki</b>	<b>23 693</b>	<b>10 434</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
4. Spłaty kredytów i pożyczek	21 089	8 300
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	975	996
8. Odsetki	1 629	1 138
9. Inne wydatki finansowe		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)</b>	<b>1 152</b>	<b>-4 620</b>
<i>D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III +/-B.III +/- C.III)</i>	<b>697</b>	<b>-553</b>
<i>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</i>	<b>697</b>	<b>-553</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<i>F. Środki pieniężne na początek okresu</i>	<b>172</b>	<b>746</b>
<i>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</i>	<b>869</b>	<b>193</b>
– o ograniczonej możliwości dysponowania		

## Wybrane noty objaśniające

## 1. ISTOTNE ZMIANY WIELKOŚCI SZACUNKOWYCH ZA OKRES 01.01. – 30.09.2010 R.

## A. INFORMACJE O ISTOTNYCH ZMIANACH REZERW NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE

Brak istotnych zmian w pozycji Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne.

## B. INFORMACJE O ISTOTNYCH ZMIANACH POZOSTAŁYCH REZERW

Brak istotnych zmian w pozycji Pozostałe rezerwy.

## C. INFORMACJE O ISTOTNYCH ZMIANACH REZERWY I AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	01.01 – 30.09.2010
<i>1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</i>	<b>597</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	597
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	318
rezerwa na niewykorzystane urlopy	114
rezerwa na odprawy emerytalne	16
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	4
naliczone, niezapłacone odsetki	22
odpis aktualizujący należności	86
inne rezerwy	23
strata podatkowa za 2009	14
b) odniesionych na kapitał własny	
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	
<i>2. Zwiększenia</i>	<b>44</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
inne rezerwy	44
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
<i>3. Zmniejszenia</i>	<b>100</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	93
naliczone, niezapłacone odsetki	20
rezerwa na niewykorzystane urlopy	1
odpis aktualizujący należności	4
rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	4
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	64
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	7
wykorzystanie straty podatkowej	7
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
<i>4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem, w tym:</i>	<b>541</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	541
niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	253
rezerwa na niewykorzystane urlopy	113



rezerwa na odprawy emerytalne	16
naliczone, niezapłacone odsetki	2
odpis aktualizujący należności	83
inne rezerwy	67
strata podatkowa za 2009	7
b) odniesionych na kapitał własny	
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	

<b>UJEMNE RÓŻNICE PRZEJŚCIOWE (podstawa)</b>	<b>Data wygaśnięcia</b>	<b>30.09.2010</b>
<b>I AKTYWA</b>		<b>439</b>
– odpis aktualizujący należności	następny rok obrotowy	439
<b>II PASYWA</b>		<b>2 408</b>
– niewypłacone wynagrodzenia i ZUS	następny rok obrotowy	1 334
– rezerwa na niewykorzystane urlopy	następny rok obrotowy	595
– rezerwa na odprawy emerytalne	następny rok obrotowy	83
– naliczone, niezapłacone odsetki	31.12.2011	8
– inne rezerwy	następny rok obrotowy	351
– strata podatkowa za 2009	następny rok obrotowy	37
<b>Suma</b>		<b>2 847</b>

<b>ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO</b>	<b>01.01 – 30.09.2010</b>
<b>1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>535</b>
a) odniesionej na wynik finansowy	535
– naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	20
– środki trwale w leasingu	245
– różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	250
– wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	20
b) odniesionej na kapitał własny	
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>192</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	192
– różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	176
– naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	16
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>45</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	45
– środki trwale w leasingu	35
– wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	10
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	
<b>4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem</b>	<b>682</b>
a) odniesionej na wynik finansowy	682
– naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	36
– środki trwale w leasingu	210

– różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	426
– wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	10
b) odniesionej na kapitał własny	
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	

DODATNIE RÓŻNICE PRZEJŚCIOWE – podstawa	Data wygaśnięcia	30.09.2010
<b>I AKTYWA</b>		<b>3 537</b>
– naliczone, niezapłacone odsetki od pożyczek	31.12.2014	192
– środki trwałe w leasingu	31.12.2015	1 105
– różnica w wartości bilansowej i podatkowej środków trwałych	31.12.2020	2 240
<b>II PASYWA</b>		<b>53</b>
– wycena kredytu i pożyczek wg zamortyzowanego kosztu	następny rok obrotowy	53
<b>SUMA</b>		<b>3 590</b>

#### D. INFORMACJE O ISTOTNYCH ZMIANACH ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ SKŁADNIKÓW AKTYWÓW

##### Zmiana stanu wartości niematerialnych i prawnych oraz odpisów aktualizujących z nimi związanych

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	30.09.2010	31.12.2009
a) koszty zakończonych prac rozwojowych		
b) wartość firmy		
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:		
– oprogramowanie komputerowe		
d) inne wartości niematerialne i prawne	1 830	1 786
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne		
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>1 830</b>	<b>1 786</b>

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:		inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
				oprogramowanie komputerowe			
<b>30.09.2010</b>							
<b>a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu</b>		<b>131</b>			<b>3 134</b>		<b>3 265</b>
b) zwiększenia (z tytułu)					394		394
zakup					394		394
c) zmniejszenia (z tytułu)					24		24
likwidacji					24		24
<b>d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu</b>		<b>131</b>			<b>3 504</b>		<b>3 635</b>
<b>e) skumulowana amortyzacja (umorzona) na</b>		<b>131</b>			<b>1 348</b>		<b>1 479</b>

<b>początek okresu</b>							
f) amortyzacja za okres (z tytułu)					326		326
zużycia					350		350
likwidacji					-24		-24
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>		<b>131</b>			<b>1 674</b>		<b>1 805</b>
<b>h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu</b>							
– zwiększenia							
– zmniejszenia							
<b>i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu</b>							
<b>j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu</b>					<b>1 830</b>		<b>1 830</b>

## Zmiana stanu środków trwałych oraz odpisów aktualizujących z nimi związanych

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
a) środki trwałe, w tym:	51 846	47 341
– grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	519	519
– budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	6 156	6 361
– urządzenia techniczne i maszyny	3 354	2 658
– środki transportu	819	1 181
– inne środki trwałe	40 998	36 622
b) środki trwałe w budowie	1 624	6 615
c) zaliczki na środki trwałe w budowie		99
<b>Rzeczowe aktywa trwałe razem</b>	<b>53 470</b>	<b>54 055</b>

<b>ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>	<b>grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)</b>	<b>budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej</b>	<b>urządzenia techniczne i maszyny</b>	<b>środki transportu</b>	<b>inne środki trwałe</b>	<b>Środki trwałe razem</b>
<b>30.09.2010</b>						
<b>a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	<b>519</b>	<b>7 179</b>	<b>3 938</b>	<b>1 960</b>	<b>51 205</b>	<b>64 801</b>
b) zwiększenia (z tytułu)			1 319	10	10 497	11 826
– zakupu			1 319	10	3 984	5 313
– przyjęcie ze środków trwałych w budowie					6 513	6 513
c) zmniejszenia (z tytułu)			35	235	355	625
– sprzedaży			35	235	318	588
– likwidacji					37	37
<b>d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>519</b>	<b>7 179</b>	<b>5 222</b>	<b>1 735</b>	<b>61 347</b>	<b>76 002</b>

e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		818	1 280	779	14 583	17 460
f) amortyzacja za okres (z tytułu)		205	588	137	5 766	6 696
– zużycia		205	598	260	5 996	7 059
– sprzedaży			-10	-123	-192	-325
– likwidacji					-38	-38
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		1 023	1 868	916	20 349	24 156
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
– zwiększenia						
– zmniejszenia						
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu						
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	519	6 156	3 354	819	40 998	51 846

#### Zmiana zapasów oraz odpisów aktualizujących z nimi związanych

Na 30.09.2010 r. oraz 31.12.2009 r. odpisy aktualizujące wartość Zapasów wniosły 0 tys. zł.

#### Zmiana należności długoterminowych oraz odpisów aktualizujących z nimi związanych

Na 30.09.2010 r. oraz 31.12.2009 r. odpisy aktualizujące wartość Należności długoterminowych wniosły 0 tys. zł.

#### Zmiana należności krótkoterminowych oraz odpisów aktualizujących z nimi związanych

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	30.09.2010	31.12.2009
a) od jednostek powiązanych		
b) należności od pozostałych jednostek	9 083	8 185
– z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	8 923	8 077
– do 12 miesięcy	8 923	8 077
– powyżej 12 miesięcy		
– z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	80	46
– dochodzone na drodze sądowej		
– inne	80	62
<b>Należności krótkoterminowe netto razem</b>	<b>9 083</b>	<b>8 185</b>
c) odpisy aktualizujące wartość należności	536	457
<b>Należności krótkoterminowe brutto razem</b>	<b>9 619</b>	<b>8 642</b>

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) – O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	30.09.2010
a) do 1 miesiąca	4 985
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	
e) powyżej 1 roku	

f) należności przeterminowane	4 474
<b>Należności z tytułu dostaw i usług razem (brutto)</b>	<b>9 459</b>
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	536
<b>Należności z tytułu dostaw i usług razem (netto)</b>	<b>8 923</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) – Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:</b>	<b>30.09.2010</b>
a) do 1 miesiąca	1 802
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 214
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	463
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	423
e) powyżej 1 roku	572
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane razem (brutto)</b>	<b>4 474</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	536
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane razem (netto)</b>	<b>3 938</b>

<b>ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH</b>	<b>30.09.2010</b>
<i>stan na początek okresu</i>	<b>457</b>
a) zwiększenia (z tytułu)	156
b) zmniejszenia (z tytułu)	77
– rozwiązanie odpisu	77
<i>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</i>	<b>536</b>

## 2. POZOSTAŁE ISTOTNE DANE BILANSOWE

<b>ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
a) wobec jednostek zależnych		
b) wobec jednostek współzależnych		
c) wobec jednostek stowarzyszonych		
d) wobec znaczącego inwestora		
e) wobec wspólnika jednostki współzależnej		
f) wobec jednostki dominującej		
<b>g) wobec pozostałych jednostek</b>	<b>22 469</b>	<b>17 528</b>
– kredyty i pożyczki	18 423	8 240
– z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
– inne zobowiązania finansowe, w tym:	2 037	993
z tytułu leasingu finansowego	2 037	993
– inne (wg rodzaju)	2 009	8 295
z tytułu umów ratalnych	2 009	8 295
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>22 469</b>	<b>17 528</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
a) powyżej 1 roku do 3 lat	10 823	14 487
b) powyżej 3 do 5 lat	11 646	3 041
c) powyżej 5 lat		
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>22 469</b>	<b>17 528</b>

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	30.09.2010	31.12.2009
a) wobec jednostek zależnych		
b) wobec jednostek współzależnych		
c) wobec jednostek stowarzyszonych		
d) wobec znaczącego inwestora		
e) wobec wspólnika jednostki współzależnej		
f) wobec jednostki dominującej		
g) wobec pozostałych jednostek	30 846	33 257
– kredyty i pożyczki, w tym:	10 953	10 366
– długoterminowe w okresie spłaty	6 426	4 665
– z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
– z tytułu dywidend		
– inne zobowiązania finansowe, w tym:	1 058	801
z tytułu leasingu finansowego	1 058	801
– z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	13 241	16 099
– do 12 miesięcy	13 241	16 099
– powyżej 12 miesięcy		
– zaliczki otrzymane na dostawy		
– zobowiązania wekslowe		
– z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	3 656	4 215
– z tytułu wynagrodzeń	1 909	1 707
– inne (wg tytułów):	29	69
kaucje otrzymane		
pozostałe zobowiązania wobec pracowników	29	69
h) fundusze specjalne (wg tytułów)	42	0
fundusz socjalny	42	0
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>30 888</b>	<b>33 257</b>

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	01.01.2010 – 30.09.2010	01.01.2009 – 30.09.2009
a) amortyzacja	7 409	6 229
b) zużycie materiałów i energii	7 944	7 300
c) usługi obce	52 584	47 071
d) podatki i opłaty	3 651	3 921
e) wynagrodzenia	21 421	20 195
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3 129	2 717
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	1 050	686
podróże służbowe	104	86
ubezpieczenia	533	333
składki na rzecz organizacji	293	256
reprezentacja	120	11
<b>Koszty według rodzaju razem</b>	<b>97 188</b>	<b>88 119</b>
<b>Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych</b>		
<b>Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)</b>		
<b>Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)</b>	<b>-4 228</b>	<b>-3 072</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)</b>	<b>-4 286</b>	<b>-4 791</b>
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>88 674</b>	<b>80 256</b>

<b>INNE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>01.01.2010 – 30.09.2010</b>	<b>01.01.2009 – 30.09.2009</b>
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	33	
koszty – brakujące faktury	33	
inne		
b) pozostałe, w tym:	335	55
odpisane przedawnione zobowiązania	61	13
otrzymane odszkodowania	77	1
nadwyżki majątku obrotowego	36	
sprzedaż wyposażenia niskocennego i materiałów	45	41
rozwiązany odpis aktualizujący	77	
Podnajem powierzchni	31	
inne	8	
<b>Inne przychody operacyjne razem</b>	<b>368</b>	<b>55</b>

<b>INNE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>01.01.2010 – 30.09.2010</b>	<b>01.01.2009 – 30.09.2009</b>
a) utworzone rezerwy (z tytułu)		
brakujące faktury – koszty		
b) pozostałe, w tym:	238	84
spisane należności nieściągalne	118	
zaniechana inwestycja	22	
zapłacone odszkodowania	8	43
niedobory majątku obrotowego	61	33
koszty postępowania sądowego	29	
inne		8
<b>Inne koszty operacyjne razem</b>	<b>238</b>	<b>84</b>

**3. OPIS ZDARZEŃ, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO PÓŁROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE, NIEUJĘTE W TYM SPRAWOZDANIU, A MOGĄCE W ZNACZĄCY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE EMITENTA**

Nie występują.

#### 4. INFORMACJE DOTYCZĄCE ZMIAN ZOBOWIĄZAŃ WARUNKOWYCH LUB AKTYWÓW WARUNKOWYCH, KTÓRE NASTĄPIŁY OD 31.12.2009 R.

	30.09.2010	31.12.2009
<b>1. Należności warunkowe</b>		
1.1. Od jednostek powiązanych (z tytułu)		
1.2. Od pozostałych jednostek (z tytułu)		
<b>2. Zobowiązania warunkowe</b>	<b>11 870</b>	<b>13 236</b>
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)		
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	11 870	13 236
Umowy o przelew wierzytelności na zabezpieczenie z dnia 30.01.2007 pomiędzy BFL /cesjonariusz/ a Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. /cedent/ do Centrum Medycznego ENEL-MED S.A. do wysokości zadłużenia z tyt. spłat rat leasingowych		13 236
Poręczenie wekslowe na wekslach wystawionych przez Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. na zabezpieczenie zobowiązań leasingowych wobec BFL Nieruchomości Sp. z o.o.	10 173	
Gwarancje bankowe udzielone przez HSBC Bank Polska S.A. na zabezpieczenie prawidłowego wykonania umowy	1 697	

## 20.6. Polityka dywidendy

### 20.6.1. Opis polityki Emitenta dotyczący wypłaty dywidendy oraz wszelkie ograniczenia w tym zakresie

Zasadą polityki Zarządu odnośnie dywidendy jest realizowanie wypłat stosownie do wielkości wypracowanego zysku i możliwości Spółki. Zarząd, zgłaszając propozycje dotyczące możliwości wypłaty dywidendy, kieruje się koniecznością zapewnienia Spółce płynności finansowej oraz kapitału niezbędnego do rozwoju działalności.

#### *Zasady polityki zarządu co do wypłaty dywidendy w okresie najbliższych trzech lat obrotowych*

Polityka dywidendy na kolejne lata nie została jeszcze zdefiniowana. Zarząd Spółki przy podejmowaniu decyzji odnośnie rekomendacji wypłaty dywidendy w przyszłości będzie brał pod uwagę w szczególności bieżącą i przyszłą sytuację finansową Emitenta, cele strategiczne oraz efektywność planowanych przez Spółkę projektów inwestycyjnych.

#### *Terminy podejmowania decyzji o wypłacie dywidendy*

Zgodnie z obowiązującymi przepisami organem uprawnionym do podjęcia uchwały o wypłacie dywidendy jest Walne Zgromadzenie Emitenta. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta, które może podjąć uchwałę o wypłacie dywidendy, powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie roku obrotowego. Ponieważ rokiem obrotowym Emitenta jest rok kalendarzowy, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta powinno odbywać się do końca czerwca. W przypadku podjęcia uchwały o wypłacie dywidendy uchwała powinna wskazywać datę ustalenia prawa do dywidendy (określoną w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych jako „dzień dywidendy”) oraz termin wypłaty dywidendy. Zgodnie z art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały o wypłacie dywidendy albo w okresie kolejnych trzech miesięcy. Statut Spółki przewiduje możliwość wypłaty zaliczki na dywidendę. Zgodnie z art. 348 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia. Jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą.

#### *Sposób ogłoszenia informacji o odbiorze dywidendy*

Informacje o odbiorze dywidendy ogłaszane będą w trybie raportów bieżących.

#### *Osoby, którym przysługuje prawo do dywidendy*

Osoby, na których rachunkach będą zapisane Akcje w dniu dywidendy.

#### *Warunki odbioru dywidendy, termin, w którym przysługuje prawo do dywidendy, oraz konsekwencje niezrealizowania prawa w terminie*

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy Spółki odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Stosownie do art. 348 §3 i 4 Kodeksu Spółek Handlowych, w przypadku podjęcia uchwały o wypłacie dywidendy, uchwała powinna wskazywać datę ustalenia prawa do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy. Jeżeli Uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą. Z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu KDPW dzień dywidendy może być wyznaczony w okresie kolejnych trzech miesięcy.



Zgodnie z §9 Rozdziału XIII Oddział 3 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego, Emitent jest obowiązany bezzwłocznie powiadomić GPW o podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, wysokości dywidendy, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz dniu wypłaty dywidendy. Ponadto §91 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na Emitenta obowiązek poinformowania KDPW o wysokości dywidendy, dniu ustalenia prawa do dywidendy (określonym w przepisach KSH jako „dzień dywidendy”) oraz terminie wypłaty dywidendy. Terminy te Emitent będzie zobowiązany uzgadniać z KDPW. Zgodnie z § 91 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu ustalenia prawa do dywidendy. Należy również uwzględnić, iż zgodnie z § 5 ust. 1 Regulaminu KDPW w biegu terminów wyłącza się dni uznane za wolne od pracy na podstawie właściwych przepisów oraz soboty, z zastrzeżeniem ust. 2.

#### **20.6.2. Wartość dywidendy na akcję za każdy rok obrotowy okresu objętego historycznymi informacjami finansowymi**

Uchwałą nr 5 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 24 października 2008 r. dokonano podziału zysku za 2007 rok w kwocie 1.112.248,85 zł, przeznaczając go w całości na kapitał zapasowy.

W wyniku badania sprawozdania finansowego za 2008 r. biegły rewident stwierdził błędy i zalecił korektę wyniku finansowego za 2007 rok z kwoty 1.112.248,85 zł do kwoty 1.359.744,91 zł, tj. o kwotę 247.496,06 zł. W związku z tym Uchwałą nr 9 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 listopada 2009 r. dokonano zatwierdzenia skorygowanego zysku za 2007 rok oraz podziału skorygowanego a niepodzielonego wcześniej zysku za 2007 rok, przeznaczając kwotę zysku 247.496,06 zł na kapitał zapasowy.

Uchwałą nr 10 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 listopada 2009 r. postanowiono stratę netto w kwocie 612.873,39 zł za rok obrotowy 2008 pokryć z kapitału zapasowego Spółki.

Biegły rewident badający historyczne informacje finansowe stwierdził błędy i zalecił korektę wyników finansowych za poprzednie okresy: wynik finansowy za 2007 rok z kwoty 1.112.248,85 zł do kwoty 1.509.810,06 zł, tj. o kwotę 397.561,21 zł (z czego kwota 247.496,06 zł została już uwzględniona w korekcie wyniku z lat ubiegłych wprowadzonej w 2008 roku); wynik finansowy za 2008 rok z kwoty -612.873,39 zł do kwoty -1.440.188,71 zł, tj. o kwotę -827.315,32 zł. W wyniku wprowadzonych w 2009 roku korekt niepodzielony wynik z lat ubiegłych wyniósł: 677.250,17 zł (397.561,21 zł – 247.496,06 zł – 827.315,32 zł).

Uchwałą nr 5 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 21 lipca 2010 r. dokonano zatwierdzenia skorygowanych wyników finansowych Spółki za lata obrotowe 2007-2008 w kwocie minus 677.250,17 zł i przeznaczono je do pokrycia z zysków kolejnych lat.

Uchwałą nr 6 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 21 lipca 2010 r. zysk netto osiągnięty w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2009 r. w wysokości 120.151,23 zł podzielono w sposób następujący:

- a) kwotę 9.612,10 zł przeznaczono na kapitał zapasowy,
- b) kwotę 110.539,13 zł przeznaczono na pokrycie straty z lat ubiegłych.

Dokonane korekty błędów, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność przedstawione zostały w dodatkowej notce objaśniającej nr 18 do historycznych danych finansowych.

Korekty wyniku z lat ubiegłych zostały dokonane podczas badania statutowego sprawozdania finansowego za 2009 rok i zostały odniesione na kapitał własny jako zysk (strata) z lat ubiegłych. Odniesienie korekt błęd podstawowego na wynik z lat ubiegłych spowodowało, że powstał wynik z lat ubiegłych, który nie został wcześniej zatwierdzony i podzielony przez organ zatwierdzający sprawozdanie finansowe. Sama korekta błęd oraz odniesienie jej skutków na kapitał własny (zyski lub straty lat ubiegłych) nie wymagała zgody organu zatwierdzającego, ponieważ za prowadzenie rachunkowości odpowiedzialny jest kierownik jednostki (zarząd spółki) a sposób postępowania wynikał z przepisów prawa bilansowego.

Organ zatwierdzający sprawozdanie finansowe za 2009 rok został poinformowany, w toku zatwierdzania sprawozdania finansowego, o korektach błędów dokonanych w roku obrotowym, za który sprawozdanie podlegało zatwierdzeniu, ponieważ korekty błędów miały wpływ na to sprawozdanie i tym samym – na wysokość kwot możliwych do podziału. Ze względu na fakt, że korekty nie zostały uwzględnione w wyniku finansowym roku 2009, ale w wyniku z lat ubiegłych, zatwierdzenie i podział tylko wyniku za 2009 r. spowodowałoby, że istniałyby niezatwierdzone wyniki z lat ubiegłych. W związku z tym konieczne było podjęcie przez Walne Zgromadzenie odrębnej uchwały o zatwierdzeniu wyniku z lat ubiegłych powstałego z wprowadzonych korekt.

Zwyczajne Walne Zgromadzenia Emitenta w latach 2008-2010 odbywały się z naruszeniem terminu określonego w art. 395 Kodeksu Spółek Handlowych, który nakłada obowiązek odbycia zwyczajnego walnego zgromadzenia w terminie 6 miesięcy od dnia zakończenia roku obrotowego.

Naruszenie terminu odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia nastąpiło na skutek niedopatrzenia Emitenta, przy czym Emitent w każdym przypadku sanował zaistniałą sytuację.

Emitent dokonał analizy prawnej oraz wszechstronnego rozważenia potencjalnych czynników ryzyka (w tym również podatkowych) związanych ze zwołaniem i odbyciem zwyczajnego zgromadzenia z uchybieniem terminu określonego w Kodeksie Sądów Handlowych i nie identyfikuje ryzyk związanych z zaistniałym uchybieniem.

## 20.7. Postępowania sądowe i arbitrażowe

W chwili obecnej z udziałem Emitenta toczą się dwa postępowania przed Naczelnym Sądem Administracyjnym. Postępowania zostały wszczęte w związku z wniesieniem przez Ministra Finansów (działającego przez upoważnionego Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie) skarg kasacyjnych od wyroków Wojewódzkiego Sądu Apelacyjnego w Warszawie, uchylających interpretacje indywidualne, w których organ wydający interpretację stwierdził, że NZOZ-y nie mogą być odrębnymi od założycieli podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych i że w związku z tym nie przysługuje im zwolnienie od tego podatku (sygn. orzeczeń WSA – III SA/Wa 282/10 i III SA/Wa 283/10).

Według oświadczenia Emitenta na dzień zatwierdzenia Prospektu nie toczą się i w okresie ostatnich 12 miesięcy nie toczyły się żadne inne postępowania przed organami rządowymi ani inne postępowania sądowe lub arbitrażowe, które mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta, z poniższym wyjątkiem.

Emitent w dniu 6 grudnia 2010 r. skierował na drogę postępowania sądowego roszczenia przeciwko Reinhold Polska Projekt 4 Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu zawartej w dniu 28 kwietnia 2008 r. Roszczenia Emitenta wynikają z kar umownych wobec naruszenia przez Reinhold Polska Projekt 4 Sp. z o.o. postanowień umownych dotyczących daty wykonania i oddania do użytkowania obiektu położonego w Katowicach.

Wartość przedmiotu sporu na kwotę ok. 820 tys. zł.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu sprawa w toku.

Według oświadczenia Emitenta na dzień zatwierdzenia Prospektu nie istnieją podstawy do ewentualnego wszczęcia takich postępowań w przyszłości.

## 20.8. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Emitenta od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego

W okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku można wyróżnić następujące istotne zmiany w sytuacji finansowej oraz ekonomicznej Emitenta:

- nawiązanie współpracy z siecią laboratoriów Alab,
- recertyfikacja ISO,
- wprowadzenie produktu „24 h dla zdrowia malucha”,
- uruchomienie wysokospecjalistycznej poradni okulistycznej w Oddziale Puławska,
- otwarcie Oddziału Manufaktura,
- otwarcie Poradni Sarkoidozy w Oddziale Blue City,
- otwarcie Oddziału Domaniewska,
- wyposażenie Pracowni Poznań w nowy, 16-rzędowy tomograf komputerowy,
- uruchomienie pokoju opisowego w Pracowni Lublin,
- uruchomienie dwóch przychodni przyzakładowych na terenie Warszawy,
- rozpoczęcie sprzedaży multiagencyjnej polis zdrowotnych Signal Iduna oraz Inter Polska,
- nawiązanie współpracy z towarzystwami ubezpieczeniowymi z grupy Generali,
- uzyskanie pozwolenia na budowę dla Szpitala przy Al. Solidarności w Warszawie,
- podpisanie kontraktu z NFZ na rok 2011 na nową lokalizację – pracownię diagnostyczną Lublin.

Powyższe zdarzenia zostały szczegółowo opisane w sekcji 5.1.5 Rozdziału II niniejszego Prospektu.

Dodatkowo, zgodnie z informacjami zamieszczonymi w sekcji 5.2.2 oraz sekcji 5.2.3 Rozdziału II niniejszego Prospektu Spółka w trakcie omawianego okresu rozpoczęła dwa projekty inwestycyjne (przychodnia wieloprofilowa na terenie Katowic oraz pracownia diagnostyczna w Warszawie) oraz podjęła wiążące zobowiązania w stosunku do dwóch kolejnych projektów (Szpital przy Al. Solidarności w Warszawie oraz pracownia diagnostyczna Konin).

## **21. Informacje dodatkowe**

### **21.1. Kapitał zakładowy Emitenta**

#### **21.1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału zakładowego**

Na dzień bilansowy kapitał zakładowy Emitenta wynosił 16.466.900,00 zł i dzielił się na:

- a) 240.000 akcji imiennych serii A,
- b) 43.670 akcji imiennych serii B,
- c) 45.668 akcji imiennych serii C.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu emisyjnego kapitał zakładowy Emitenta wynosił 16.466.900,00 zł i dzielił się na:

- a) 12.000.000 akcji serii A na okaziciela,
- b) 2.183.500 akcji serii B na okaziciela,
- c) 2.283.400 akcji serii C na okaziciela.

Emitent nie emitował akcji w ramach kapitału autoryzowanego (docelowego).

Akcje Emitenta nie znajdują się w obrocie na rynku regulowanym.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi został wniesiony aport na pokrycie akcji serii A Emitenta, o wartości 11.999.700,00 zł.

#### **21.1.2. Liczba i główne cechy akcji niereprezentujących kapitału**

Według najlepszej wiedzy Emitenta nie istnieją akcje, które nie reprezentują kapitału.

#### **21.1.3. Liczba, wartość księgowa i wartość nominalna akcji Emitenta będąca w posiadaniu Emitenta, innych osób w jego imieniu lub podmiotów zależnych Emitenta**

Według najlepszej wiedzy Emitenta, akcje Emitenta nie znajdują się w posiadaniu Emitenta, innych osób w imieniu Emitenta lub przez podmioty zależne.

#### **21.1.4. Zamienne papiery wartościowe, wymienne papiery wartościowe lub papiery wartościowe z warrantami**

Emitent nie emitował zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami.

#### **21.1.5. Informacja o prawach nabycia lub zobowiązaniach w odniesieniu do kapitału docelowego lub zobowiązaniach do podwyższenia kapitału**

§ 7<sup>1</sup> Statutu zawiera upoważnienie dla Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego.

Wysokość kapitału docelowego wynosi 9.000.000,00 zł. Zarząd Spółki upoważniony jest do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego przez okres 3 lat, tj. do dnia 23 czerwca 2011 r.

Według wiedzy Emitenta nie istnieją żadne zobowiązania do podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta.

#### **21.1.6. Informacje o opcjach**

Według najlepszej wiedzy Emitenta, kapitał dowolnego członka grupy Emitenta nie jest przedmiotem opcji.

#### **21.1.7. Zmiany w kapitale zakładowym w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi**

Emitent został zawiązany jako spółka akcyjna z kapitałem zakładowym w wysokości 12.000.000,00 zł, który dzielił się na 240.000 akcji o wartości 50,00 zł każda. Spółka została zarejestrowana postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego 27 lutego 2007 r. (WA.XIII NS-REJ.KRS/003401/07/039).

Uchwałą nr 3 z dnia 23 czerwca 2008 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podwyższyło kapitał zakładowy Emitenta z kwoty 12.000.000,00 zł do kwoty 14.183.500,00 zł, to jest o kwotę 2.183.500,00 zł poprzez emisję 43.670 akcji

imiennych serii B o wartości 50,00 zł każda. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane postanowieniem Sądu z dnia 25 listopada 2010 r.

W wyniku rejestracji podwyższenia kapitał zakładowy wynosił 14.183.500,00 zł i dzielił się na:

- a) 240.000 akcji imiennych serii A,
- b) 43.670 akcji imiennych serii B.

Uchwałą nr 26 z dnia 19 listopada 2009 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podwyższyło kapitał zakładowy Emitenta o kwotę 2.283.400,00 zł, to jest z kwoty 14.183.500,00 zł do kwoty 16.466.900,00 zł poprzez emisję 45.668 akcji imiennych serii C o wartości nominalnej 50,00 zł każda. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS z dnia 11 lutego 2010 r. (sygn. akt XIII NS.REJ-KRS/1124/10/419).

W wyniku rejestracji podwyższenia kapitał zakładowy wynosił 16.466.900,00 zł i dzielił się na:

- a) 240.000 akcji imiennych serii A,
- b) 43.670 akcji imiennych serii B,
- c) 45.668 akcji imiennych serii C.

Uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 25 października 2010 r. dokonano zmiany rodzaju akcji z akcji imiennych na akcje na okaziciela oraz dokonano zmiany dotychczasowej wartości nominalnej z kwoty 50,00 zł na 1,00 zł. Zmiana Statutu została zarejestrowana postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS z dnia 25 listopada 2010 r.

W wyniku rejestracji zmian w Statucie kapitał zakładowy wynosił 16.466.900,00 zł i dzielił się na:

- a) 12.000.000 akcji serii A na okaziciela,
- b) 2.183.500 akcji serii B na okaziciela,
- c) 2.283.400 akcji serii C na okaziciela.

## **21.2. Umowa i Statut Spółki**

### **21.2.1. Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta**

Zgodnie z § 3 Statutu Emitenta, przedmiot działalności stanowi:

- 1) produkcja artykułów spożywczych homogenizowanych i żywności dietetycznej (10.86.Z),
- 2) produkcja artykułów gospodarstwa domowego, toaletowych i sanitarnych (17.22.Z),
- 3) produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych (21.10.Z),
- 4) produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych (21.20.Z),
- 5) produkcja pozostałych wyrobów z gumy (22.19.Z),
- 6) produkcja i obróbka pozostałego szkła, włączając szkło techniczne (23.19.Z),
- 7) produkcja urządzeń napromieniowujących, sprzętu elektromedycznego i elektroterapeutycznego (26.60.Z),
- 8) produkcja urządzeń, instrumentów oraz wyrobów medycznych (32.50.Z),
- 9) naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych (33.11.Z),
- 10) instalowanie maszyn przemysłowych, sprzętu i wyposażenia (33.20.Z),
- 11) sprzedaż hurtowa wyrobów farmaceutycznych i medycznych (46.46.Z),
- 12) sprzedaż detaliczna wyrobów farmaceutycznych prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (47.73.Z),
- 13) sprzedaż detaliczna wyrobów medycznych, włączając ortopedyczne, prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (47.74.Z),
- 14) transport lądowy pasażerski, miejski i podmiejski (49.31.Z),
- 15) pozostała usługowa działalność gastronomiczna (56.29.Z),
- 16) wydawanie wykazów oraz list (58.12.Z),
- 17) działalność związana z oprogramowaniem (62.01.Z),

- 18) działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki (62.02.Z),
- 19) działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi (62.03.Z),
- 20) pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych (62.09.Z),
- 21) przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność (63.11.Z),
- 22) leasing finansowy (64.91.Z),
- 23) pozostałe formy udzielania kredytów (64.92.Z),
- 24) pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (64.99.Z),
- 25) pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (64.19.Z),
- 26) wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (68.20.Z),
- 27) stosunki międzyludzkie (public relations) i komunikacja (70.21.Z),
- 28) pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (70.22.Z),
- 29) badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie biotechnologii (72.11.Z),
- 30) badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych (72.19.Z),
- 31) działalność agencji reklamowych (73.11.Z),
- 32) wynajem i dzierżawa samochodów osobowych i furgonetek (77.11.Z),
- 33) wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli (77.12.Z),
- 34) wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń biurowych, włączając komputery (77.33.Z),
- 35) wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn i urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane (77.39.Z),
- 36) pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników (78.30.Z),
- 37) działalność pomocnicza związana z utrzymaniem porządku w budynkach (81.10.Z),
- 38) niespecjalistyczne sprzątnięcie budynków i obiektów przemysłowych (81.21.Z),
- 39) specjalistyczne sprzątnięcie budynków i obiektów przemysłowych (81.22.Z),
- 40) pozostałe sprzątnięcie (81.29.Z),
- 41) działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura (82.11.Z),
- 42) działalność związana z organizacją targów, wystaw i kongresów (82.30.Z),
- 43) działalność związana z pakowaniem (82.92.Z),
- 44) pozaszkolne formy edukacji sportowej oraz zajęć sportowych i rekreacyjnych (85.51.Z),
- 45) pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej nie sklasyfikowane (85.59.Z),
- 46) działalność wspomagająca edukację (85.60.Z),
- 47) działalność szpitali (86.10.Z),
- 48) praktyka lekarska ogólna (86.21.Z),
- 49) praktyka lekarska specjalistyczna (86.22.Z),
- 50) praktyka lekarska dentystryczna (86.23.Z),
- 51) działalność fizjoterapeutyczna (86.90.A),
- 52) działalność pogotowia ratunkowego (86.90.B),
- 53) praktyka pielęgniarek i położnych (86.90.C),
- 54) działalność paramedyczna (86.90.D),
- 55) pozostała działalność w zakresie opieki zdrowotnej, gdzie indziej niesklasyfikowana (86.90.E),
- 56) działalność agentów i brokerów ubezpieczeniowych (66.22.Z).

Statut Emitenta nie określa celu działalności Emitenta.

**21.2.2. Postanowienia umowy, statutu lub regulaminów Emitenta odnoszące się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych****ZARZĄD**

Zarząd Emitenta składa się z jednego do pięciu członków. W chwili obecnej Zarząd Spółki jest dwuosobowy i składa się z Prezesa Zarządu oraz Wiceprezesa Zarządu.

Członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza, która każdorazowo określa ilość członków Zarządu danej kadencji. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej, trzyletniej kadencji.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważnieni są: w przypadku zarządu jednoosobowego – jeden członek Zarządu; w przypadku Zarządu wieloosobowego – Prezes Zarządu samodzielnie, Wiceprezes Zarządu samodzielnie lub dwóch innych członków zarządu działających łącznie lub jeden inny członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Zarząd reprezentuje Spółkę oraz prowadzi sprawy Spółki z wyjątkiem spraw zastrzeżonych do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Zarząd reprezentuje Emitenta na zewnątrz, w stosunku do władz i osób trzecich, w sądzie i poza sądem.

**RADA NADZORCZA**

Rada Nadzorcza Emitenta składa się z pięciu do dziewięciu członków. W chwili obecnej Rada Nadzorcza Emitenta Spółki jest pięcioposobowa i składa się z Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz czterech Członków Rady Nadzorczej.

Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej są wybierani przez Walne Zgromadzenie na okres pięcioletniej kadencji. Rezygnacja, śmierć lub inna ważna przyczyna powodująca zmniejszenie się liczby członków Rady Nadzorczej w trakcie kadencji, poniżej liczby członków Rady Nadzorczej danej kadencji określonej przez Walne zgromadzenie, daje prawo powoływania przez Radę Nadzorczą nowego członka w drodze uchwały o dokooptowaniu.

Walne Zgromadzenie uchwała Regulamin Rady Nadzorczej, który szczegółowo określa organizację i sposób wykonywania czynności.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Emitenta, Rada Nadzorcza może ustanawiać komitety (w tym Komitet Audytu). W przypadku ustanowienia komitetu Rada Nadzorcza powołuje i odwołuje jego członków, a także określa sposób jego organizacji.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, przy obecności co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej. Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- 1) ocena sprawozdania finansowego, sprawozdania Zarządu i jego wniosków co do podziału zysku lub pokrycia straty oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu wyników z tych badań,
- 2) opiniowanie opracowywanych przez Zarząd programów działania Spółki,
- 3) zatwierdzanie regulaminu Zarządu,
- 4) zatwierdzanie planu finansowego za każdy rok i regulaminów gospodarowania funduszami Spółki,
- 5) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu,
- 6) ustalanie zasad wynagradzania członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu,
- 7) wybór biegłego rewidenta do badania sprawozdania finansowego Spółki,
- 8) wyrażanie zgody Zarządowi na założenie spółek, albo podmiotów zależnych lub utworzenie lub inwestowanie środków Spółki w innych spółkach lub podmiotach gospodarczych,
- 9) zatwierdzanie ramowych zasad współpracy wiążących Spółkę z kontrahentami,
- 10) wybór członków Zarządu,
- 11) uchwalenie Regulaminu Rady Nadzorczej,
- 12) rezygnacja, śmierć lub inna ważna przyczyna powodująca zmniejszenie się liczby Członków Rady Nadzorczej w trakcie kadencji, poniżej liczby członków Rady Nadzorczej danej kadencji określonej przez Walne Zgromadzenie, daje prawo powoływania przez Radę Nadzorczą nowego członka w drodze uchwały o dokooptowaniu.

### 21.2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń powiązanych z każdym rodzajem istniejących akcji

Prawa i obowiązki związane z akcjami Emitenta są określone w przepisach Kodeksu spółek handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa prawnego.

Akcje tworzące kapitał zakładowy Emitenta są akcjami zwykłymi na okaziciela.

#### Prawa majątkowe związane z akcjami Emitenta

Akcjonariuszowi Spółki przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

1. Prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 Kodeksu spółek handlowych). Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który może zostać wyznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 Kodeksu spółek handlowych). Ustalając dzień dywidendy, Walne Zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW i GPW.

Emitent jest obowiązany poinformować KDPW o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję oraz o terminach dnia dywidendy i terminie wypłaty, przesyłając niezwłocznie, lecz nie później niż 10 dni przed dniem dywidendy, uchwałę właściwego organu Spółki w tych sprawach. Dzień wypłaty może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu dywidendy.

KDPW przekazuje powyższe informacje wszystkim uczestnikom bezpośrednim, którzy ustalają liczbę papierów wartościowych dających prawo do dywidendy, znajdujących się na prowadzonych przez nich rachunkach. Uczestnicy przesyłają do KDPW informacje o: wysokości środków pieniężnych, które powinny zostać przekazane uczestnikowi w związku z wypłatą dywidendy; łączną kwotę należnego podatku dochodowego od osób prawnych, który powinien zostać pobrany przez Emitenta od dywidend wypłacanych za pośrednictwem uczestnika; liczbę rachunków papierów wartościowych prowadzonych dla osób będących podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych.

W dniu wypłaty dywidendy Emitent obowiązany jest postawić do dyspozycji KDPW środki przeznaczone na realizację prawa do dywidendy.

Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia. Jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą (art. 348 § 4 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy.

Zastosowanie stawki wynikającej z zawartej przez Rzeczpospolitą Polską umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu albo niepobranie podatku, zgodnie z taką umową w przypadku dochodów z dywidend jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego. Poza tym nie istnieją inne ograniczenia ani szczególne procedury związane z dywidendami w przypadku akcjonariuszy będących nierezydentami.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

Przepisy prawa nie zawierają innych postanowień na temat stopy dywidendy lub sposobu jej wyliczenia, częstotliwości oraz akumulowanego lub nieakumulowanego charakteru wypłat.

Z akcjami Emitenta nie jest związane inne prawo do udziału w zyskach Emitenta.

2. Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru); przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 Kodeksu spółek handlowych, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości, w interesie spółki, na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów; przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej czterech piątych głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom, celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić wyłącznie w przypadku, gdy podjęcie takiej uchwały zostało zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia.
3. Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji (art. 474 § 2 KSH); Statut Emitenta nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.
4. Statut Spółki w § 10 ust. 2 przewiduje, iż akcje Spółki mogą być umorzone po ich uprzednim nabyciu przez Emitenta za zgodą akcjonariusza (umorzenie dobrowolne). Umorzenie dobrowolne może nastąpić za wynagrodzeniem lub bez wynagrodzenia. Umorzenie akcji następuje w drodze obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie umorzenia określa podstawę prawną umorzenia akcji, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.
5. Prawo do zbywania posiadanych akcji. Statut Spółki nie przewiduje żadnych ograniczeń w zakresie prawa do zbywania akcji Spółki.
6. Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem. W okresie, gdy akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).
7. Statut Emitenta nie zawiera żadnych postanowień, z których wynikałoby zobowiązanie do dalszego wezwania kapitałowego (*capital call*) przez Emitenta.

#### Prawa korporacyjne związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

1. Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 412 § 1 KSH). Prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej zgodnie z art. 406<sup>1</sup> KSH mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu). Uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>2</sup> KSH). Akcje na okaziciela mające postać dokumentu, dają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej, jeżeli dokumenty akcji zostaną złożone w spółce nie później niż w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i nie będą odebrane przed zakończeniem tego dnia. Zamiast akcji może być złożone zaświadczenie wydane na dowód złożenia akcji u notariusza, w banku lub firmie inwestycyjnej mających siedzibę lub oddział na terytorium Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, wskazanym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. W zaświadczeniu wskazuje się numery dokumentów akcji i stwierdza, iż dokumenty akcji nie będą wydane przed upływem dnia rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 1 KSH).

Na żądanie uprawnionego ze zdematerializowanych akcji na okaziciela spółki publicznej zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa po Walnym Zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 2 KSH).



Zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu zawiera (art. 406<sup>3</sup> § 3 KSH):

- a) firmę (nazwę), siedzibę, adres i pieczęć wystawiającego oraz numer zaświadczenia,
- b) liczbę akcji,
- c) rodzaj i kod akcji,
- d) firmę (nazwę), siedzibę i adres spółki publicznej, która wyemitowała akcje,
- e) wartość nominalną akcji,
- f) imię i nazwisko albo firmę (nazwę) uprawnionego z akcji,
- g) siedzibę (miejsce zamieszkania) i adres uprawnionego z akcji,
- h) cel wystawienia zaświadczenia,
- i) datę i miejsce wystawienia zaświadczenia,
- j) podpis osoby uprawnionej do wystawienia zaświadczenia.

Zgodnie z brzmieniem art. 340 § 3 KSH – w okresie, kiedy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez uprawniony podmiot, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi. Każdej akcji przysługuje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu. Prawo głosu w podwyższonym kapitale zakładowym przysługuje od dnia rejestracji tego podwyższenia kapitału zakładowego bez względu na to czy akcje te zostały opłacone w całości przed zarejestrowaniem kapitału zakładowego czy też tylko w części.

Prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Akcjonariusz może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Nie można ograniczać prawa ustanawiania pełnomocnika na Walnym Zgromadzeniu i liczby pełnomocników. Zgodnie z art. 411<sup>3</sup> KSH, akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji. Pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza i głosować odmiennie z akcji każdego akcjonariusza. Akcjonariusz spółki publicznej posiadający akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z akcji zapisanych na każdym rachunku. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej i wykonywania prawa głosu wymaga udzielenia na piśmie lub w postaci elektronicznej. Członek Zarządu i pracownik spółki nie może być pełnomocnikiem na Walnym Zgromadzeniu, przy czym ograniczenie to nie dotyczy spółki publicznej.

2. Prawo do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 § 1 KSH). Żądanie takie, wraz z jego uzasadnieniem, powinno zostać złożone Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 400 § 3 KSH).
3. Prawo do żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na czternaście dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia. W spółce publicznej termin ten wynosi dwadzieścia jeden dni. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać zgłoszone w drodze elektronicznej (art. 401 § 1 KSH).
4. Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH. Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- a) Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów,
- b) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; wymóg głosowania nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej,
- c) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu,

- d) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

W przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa wynosi jeden miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Podmiotom wskazanym powyżej przysługuje prawo do wytoczenia przeciwko spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

5. Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami. Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/5 kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie, w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Z chwilą dokonania wyboru co najmniej jednego członka Rady Nadzorczej zgodnie z przepisami art. 385 KSH, wygasają przedterminowo mandaty wszystkich dotychczasowych członków Rady Nadzorczej, z wyjątkiem osób powołanych przez podmiot określony w odrębnej ustawie.

6. Prawo do żądania, zgodnie z art. 84 i 85 Ustawy o ofercie, zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Stosowna uchwała powinna określać w szczególności:

- oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie,
- przedmiot i zakres badania,
- dokumenty, które Spółka powinna udostępnić biegłemu,
- stanowisko Zarządu wobec zgłoszonego wniosku.

Jeżeli Walne Zgromadzenie odrzuci wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić z wnioskiem o wyznaczenie biegłego rewidenta do sądu rejestrowego terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały.

7. Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH. Podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa.

Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej spółki, w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

W przypadku zgłoszenia przez akcjonariusza poza Walnym Zgromadzeniem wniosku o udzielenie informacji dotyczących spółki, Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji na piśmie przy uwzględnieniu wyżej wymienionych ograniczeń.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 § 1 KSH).

8. Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie (art. 328 § 6 KSH).

Na żądanie posiadacza rachunku papierów wartościowych podmiot prowadzący ten rachunek, wystawia mu na piśmie, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych, imienne świadectwo depozytowe (art. 9 ust. 1 Ustawy o obrocie).

Świadczenie potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych (art. 9 ust. 2 Ustawy o obrocie).

Świadczenie zawiera (art. 10 Ustawy o obrocie):

- a) firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa,
  - b) liczbę papierów wartościowych,
  - c) rodzaj i kod papieru wartościowego,
  - d) firmę (nazwę), siedzibę i adres Emitenta,
  - e) wartość nominalną papieru wartościowego,
  - f) imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres posiadacza rachunku papierów wartościowych,
  - g) informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia papierów wartościowych lub o ustanowionych na nich obciążeniach,
  - h) datę i miejsce wystawienia świadectwa,
  - i) cel wystawienia świadectwa,
  - j) termin ważności świadectwa,
  - k) w przypadku gdy poprzednio wystawione świadectwo, dotyczące tych samych papierów wartościowych, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności – wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa,
  - l) podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa, opatrzony pieczęcią wystawiającego.
9. Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta, najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).
10. Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia. Lista akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, podpisana przez Zarząd, zawierająca nazwiska i imiona albo firmy (nazwy) uprawnionych, ich miejsce zamieszkania (siedzibę), liczbę, rodzaj i numery akcji oraz liczbę przysługujących im głosów, powinna być wyłożona w lokalu Zarządu przez trzy dni powszednie przed odbyciem Walnego Zgromadzenia (art. 407 § 1 KSH).
- Akcjonariusz spółki publicznej może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna zostać przesłana (art. 407 § 1<sup>1</sup> KSH).
11. Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).
12. Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).
13. Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).
- Zgodnie z treścią art. 421 § 2 KSH w protokole stwierdza się prawidłowość zwołania Walnego Zgromadzenia i jego zdolność do powzięcia uchwał oraz wymienia się powzięte uchwały, a przy każdej uchwale: liczbę akcji, z których oddano ważne głosy, procentowy udział tych akcji w kapitale zakładowym, łączną liczbę ważnych głosów, liczbę głosów „za”, „przeciw” i „wstrzymujących się” oraz zgłoszone sprzeciwy. Do protokołu dołącza się listę obecności z podpisami uczestników Walnego Zgromadzenia oraz listę akcjonariuszy głosujących korespondencyjnie lub w inny sposób przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Dowody zwołania Walnego Zgromadzenia zarząd dołącza do księgi protokołów.
14. Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia

ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę. Uprawnienie do wniesienia powództwa przysługuje każdemu akcjonariuszowi lub osobie, której przysługuje inny tytuł uczestnictwa w zyskach lub podziale majątku.

Jeżeli powództwo okaże się nieuzasadnione, a powód, wnosząc je, działał w złej wierze lub dopuścił się rażącego niedbalstwa, obowiązany jest naprawić szkodę wyrządzoną pozwanemu.

15. Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia spółki).
16. Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).

Zarząd obowiązany jest prowadzić księgę akcji imiennych i świadectw tymczasowych (księga akcyjna), do której należy wpisywać nazwisko i imię albo firmę (nazwę) oraz siedzibę i adres akcjonariusza albo adres do doręczeń, wysokość dokonanych wpłat, a także, na wniosek osoby uprawnionej, wpis o przeniesieniu akcji na inną osobę wraz z datą wpisu (art. 341 § 1 KSH).

17. Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i § 6 KSH).
18. Prawo do zamiany akcji. Statut Emitenta przewiduje możliwość emitowania akcji imiennych i akcji na okaziciela. Art. 334 § 2 KSH przewiduje, iż zamiana akcji imiennych na akcje na okaziciela albo odwrotnie może być dokonana na żądanie akcjonariusza, jeżeli ustawa lub statut nie stanowi inaczej. Statut Emitenta w § 8 przewiduje ograniczenie dotyczące zamiany rodzaju akcji, stanowiąc, iż akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym (zdematerializowane) nie mogą zostać zamienione na akcje imienne.

Posiadaczom praw do akcji przysługuje prawo do ich zbycia oraz prawo do ich zastawiania i oddawania w użytkowanie.

#### **21.2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres, niż jest to wymagane przepisami prawa**

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela. Statut w zakresie działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji nie przewiduje zasad, które mają bardziej znaczący zakres, niż jest to wymagane przepisami prawa, z zastrzeżeniem, iż zgodnie z § 8 Statutu Spółki akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym nie mogą zostać zamienione na akcje imienne.

Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych, Spółka może wydać akcje o szczególnych uprawnieniach, a także przyznać indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobiste uprawnienia, które wygasają najpóźniej z dniem, w którym uprawniony przestaje być akcjonariuszem Spółki.

Emitent może wydawać akcje imienne zwykłe i akcje imienne uprzywilejowane. Akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym są akcjami zwykłymi na okaziciela.

Akcje uprzywilejowane, z wyjątkiem akcji niemych, powinny być imienne, a uprzywilejowanie, o którym mowa, może dotyczyć m.in. prawa głosu, prawa do dywidendy lub podziału majątku w przypadku likwidacji spółki.

Uprzywilejowanie w zakresie prawa głosu zgodnie z art. 351 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych nie może dotyczyć spółki publicznej, a ponadto jednej akcji nie można przyznać więcej niż 2 głosy (z wyłączeniem praw nabytych przez akcjonariuszy, kiedy jednej akcji może przysługiwać nie więcej niż 5 głosów) i w przypadku zamiany takiej akcji na akcję na okaziciela lub w razie jej zbycia wbrew zastrzeżonym warunkom, uprzywilejowanie to wygasa.

Akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy mogą przyznawać uprawnionemu dywidendę, która przewyższa nie więcej niż o połowę dywidendę przeznaczoną do wypłaty akcjonariuszom uprawnionym z akcji nieuprzywilejowanych (nie dotyczy to akcji niemych oraz zaliczek na poczet dywidendy) i nie korzystają one z pierwszeństwa zaspokojenia przed pozostałymi akcjami (nie dotyczy akcji niemych). Wobec akcji uprzywilejowanej w zakresie dywidendy może być wyłączone prawo głosu (akcje nieme), a nadto akcjonariuszowi uprawnionemu z akcji niemej, któremu nie wypłacono w pełni albo częściowo dywidendy w danym roku obrotowym, można przyznać prawo do wyrównania z zysku w następnych latach, nie później jednak niż w ciągu kolejnych trzech lat obrotowych.

Przyznanie szczególnych uprawnień można uzależnić od spełnienia dodatkowych świadczeń na rzecz spółki, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Akcjonariusz może wykonywać przyznane mu szczególne uprawnienia związane z akcją uprzywilejowaną po zakończeniu roku obrotowego, w którym wniósł w pełni swój wkład na pokrycie kapitału zakładowego.

Osobiste uprawnienia, jak wskazano wyżej, mogą być przyznane jedynie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi i dotyczyć mogą m.in. prawa powoływania lub odwoływania członków zarządu, rady nadzorczej lub prawa do otrzymywania oznaczonych świadczeń od spółki. Przyznanie osobistego uprawnienia można uzależnić od dokonania oznaczonych świadczeń, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Do uprawnień przyznanych akcjonariuszowi osobiście należy stosować odpowiednio ograniczenia dotyczące zakresu i wykonywania uprawnień wynikających z akcji uprzywilejowanych.

Opisane wyżej zmiany praw posiadaczy akcji, tj. wydanie akcji o szczególnych uprawnieniach oraz przyznanie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobistych uprawnień, muszą zostać odzwierciedlone w Statucie Spółki i w związku z tym wymagana jest zmiana Statutu w takim zakresie. Zgodnie z art. 430 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia i wpisu do rejestru. Uchwała zmieniająca statut powinna zawierać wskazanie akcji uprzywilejowanych lub odpowiednio oznaczenie podmiotu, któremu przyznawane są osobiste uprawnienia, rodzaj uprzywilejowania akcji lub odpowiednio rodzaj osobistego uprawnienia oraz ewentualnie dodatkowe warunki, od których spełnienia uzależnione jest przyznanie uprzywilejowania akcji lub odpowiednio osobistego uprawnienia. Uchwała dotycząca zmiany statutu zapada większością trzech czwartych głosów, przy czym uchwała dotycząca zmiany statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom zgodnie z art. 354 Kodeksu Spółek Handlowych, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 415 Kodeksu Spółek Handlowych). Statut Emitenta nie ustanawia surowszych warunków podjęcia uchwały w sprawie zmiany Statutu. Jeżeli zmiana Statutu nie jest związana z podwyższeniem kapitału zakładowego po podjęciu przez walne zgromadzenie uchwały, zarząd ma 3 miesiące na zgłoszenie do sądu rejestrowego zmiany statutu (art. 430 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).

#### **21.2.5. Zasady określające sposób zwoływania zwyczajnych walnych zgromadzeń oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich**

Statut Spółki oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia regulują kwestię zwoływania Walnych Zgromadzeń, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich, w sposób opisany poniżej. W pozostałym zakresie zastosowanie znajdują odpowiednie postanowienia Kodeksu Spółek Handlowych.

Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne i odbywa się w siedzibie Spółki.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki i powinno odbyć się ono nie później niż 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego Spółki.

Przedmiotem Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia jest oprócz innych spraw objętych porządkiem obrad:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania, bilansu oraz rachunku zysków i strat za rok ubiegły;
- powzięcie uchwały o podziale zysków lub pokryciu strat;
- udzielenie członkom Rady Nadzorczej oraz Zarządu absolutorium z wykonania przez nich obowiązków.

Nadzwyczajne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy albo na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących nie mniej niż 1/20 kapitału zakładowego. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Rada Nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Statucie lub bezwzględnie obowiązujących przepisach prawa, oraz Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane.

Akcjonariusz reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie.

Walne zgromadzenie spółki publicznej zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone zarządowi nie później niż na czternaście dni przed wyznaczonym terminem zgromadzenia. W spółce publicznej termin ten wynosi dwadzieścia jeden dni. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub poprzez swoich przedstawicieli. Zgodnie z zasadą swobodnego głosowania akcjonariusza, akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji.

Pełnomocnictwa do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i do wykonywania prawa głosu udziela się na piśmie oraz załącza się je do protokołu Walnego Zgromadzenia lub w formie elektronicznej. W przypadku pełnomocnictwa udzielonego w języku obcym do protokołu załącza się je wraz z jego odpowiednim tłumaczeniem przysięgłym na język polski.

Jedna akcja zapewnia jeden głos. Emitent nie emitował akcji uprzywilejowanych co do głosu.

Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach członków władz spółki i jej likwidatorów oraz głosowaniu nad ich odwołaniem, głosowaniu o pociągnięciu do odpowiedzialności wskazanych powyżej osób, w sprawach osobowych, na wniosek choćby jednego akcjonariusza lub jego przedstawiciela.

Uchwała w sprawie zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa zapada w jawnym głosowaniu imiennym.

#### **21.2.6. Opis postanowień umowy, statutu lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem**

Statut Emitenta nie zawiera postanowień, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem.

#### **21.2.7. Wskazanie postanowień umowy, statutu lub regulaminów Emitenta, jeśli takie istnieją, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest ujawnienie wielkości posiadanych akcji przez akcjonariusza**

Statut nie zawiera postanowień, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza.

#### **21.2.8. Opis zasad i warunków nałożonych zapisami umowy i statutu spółki, jej regulaminami, którymi podlegają zmiany kapitału w przypadku, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa**

Statut Emitenta nie zawiera postanowień, dotyczących zmian kapitału w przypadku, jeżeli te zasady są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa.

## **22. Istotne umowy inne niż umowy zawierane w normalnym toku działalności**

### **22.1. Podsumowanie istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent lub dowolny członek jego grupy kapitałowej za okres dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji dokumentu rejestracyjnego**

#### **Umowy pożyczki zawarte z Siemens Finance Sp. z o.o.**

Poniżej opisane umowy zostały uznane za istotne z uwagi na łączne zadłużenie Emitenta wobec Siemens Finance Sp. z o.o.

#### **Umowa pożyczki z dnia 25 kwietnia 2008 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 537.473,77 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 60 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 3M powiększone o 1,3% marży.

#### **Umowa pożyczki z dnia 25 kwietnia 2008 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 888.586,58 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 60 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 3M powiększone o 1,3% marży.

#### **Umowa pożyczki z dnia 25 kwietnia 2008 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 1.782.790,32 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 60 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 3M powiększone o 1,3% marży.

#### **Umowa pożyczki z dnia 14 maja 2008 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 858.483,41 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 60 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 3M powiększone o 1,3% marży.

**Umowa pożyczki z dnia 4 czerwca 2008 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 1.239.520,39 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 60 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 3M powiększone o 1,3% marży.

**Umowa pożyczki z dnia 19 kwietnia 2010 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 5.010.497,80 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 55 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 1M powiększone o 3,7% marży.

**Umowa pożyczki z dnia 22 września 2010 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Siemens Finance Sp. z o.o. (Pożyczkodawca)**

Wartość pożyczki – 1.702.300,08 zł

- zabezpieczenie spłaty pożyczki – weksel własny in blanco wraz z porozumieniem wekslowym,
- umowa przewłaszczenia na zabezpieczenie ustanowione na przedmiocie dostawy.

Spłata pożyczki nastąpi w 57 miesięcznych ratach.

Oprocentowanie według WIBOR 1M powiększone o 4% marży.

**Umowy sprzedaży oraz sprzedaży na raty**

**Umowa sprzedaży zawarta pomiędzy GE Medical Systems Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Sprzedawca) a Emitentem w dniu 10 listopada 2006 r.**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków sprzedaży Emitentowi sprzętu medycznego – tomografu komputerowego za kwotę 2.967.440,00 zł brutto. Emitent uiścił kwotę 80.000,00 zł. Pozostała kwota została rozłożona na 60 miesięcznych rat.

Zabezpieczeniem umowy jest weksel własny in blanco wystawiony przez Adama Rozwadowskiego, wraz z deklaracją wekslową oraz zastaw rejestrowy na rzecz Sprzedawcy ustanowiony na sprzęcie będącym przedmiotem sprzedaży.

Umowa istotna ze względu na wartość.

**Umowa sprzedaży na raty zawarta w dniu 9 lutego 2008 r. pomiędzy AGFA Finance Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Sprzedawca), Emitentem (Kupujący) i AGFA Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Dostawca)**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków zakupu i dostawy systemu, w którego skład wchodzi urządzenia, oprogramowanie oraz prace związane z uruchomieniem systemu (skanery wraz z oprzyrządowaniem).

Cena systemu – 1.292.937,82 zł netto.

Zapłata ceny nastąpi w ratach powiększonych o umowne odsetki, skalkulowane w oparciu o wartość stopy procentowej WIBOR3M powiększonej o marżę Kupującego. Cena zostanie zapłacona do czerwca 2013 r.

Zabezpieczenie umowy:

- weksel własny in blanco,
- zastaw rejestrowy na systemie.

Gwarancja na poszczególne etapy 60 miesięcy.

Umowa istotna ze względu na wartość oraz przedmiot.



**Umowa sprzedaży na raty zawarta w dniu 19 marca 2008 r. pomiędzy AGFA Finance Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Sprzedawca), Emitentem (Kupujący) i AGFA Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Dostawca)**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków zakupu i dostawy systemu, w którego skład wchodzi urządzenie, oprogramowanie oraz prace związane z uruchomieniem systemu archiwizacji IMPAX6.

Cena systemu – 895.695,80 zł netto.

Zapłata ceny nastąpi w ratach powiększonych o umowne odsetki, skalkulowane w oparciu o wartość stopy procentowej WIBOR3M powiększonej o marżę Kupującego. Cena zostanie zapłacona do czerwca 2013 r.

Zabezpieczenie umowy:

- weksel własny in blanco,
- zastaw rejestrowy na systemie.

Gwarancja na poszczególne elementy systemu od 12 do 36 miesięcy.

Umowa istotna ze względu na wartość oraz przedmiot.

**Umowa sprzedaży na raty zawarta w dniu 18 kwietnia 2008 r. pomiędzy AGFA Finance Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Sprzedawca), Emitentem (Kupujący) i AGFA Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Dostawca)**

Przedmiotem umowy jest określenie warunków zakupu i dostawy systemu, w którego skład wchodzi urządzenie, oprogramowanie oraz prace związane z uruchomieniem systemu IMPAX6.

Cena systemu – 464.460,00 zł netto.

Zapłata ceny nastąpi w ratach powiększonych o umowne odsetki, skalkulowane w oparciu o wartość stopy procentowej WIBOR3M powiększonej o marżę Kupującego. Cena zostanie zapłacona do marca 2011 r.

Zabezpieczenie umowy:

- weksel własny in blanco,
- zastaw rejestrowy na systemie.

Gwarancja – 12 miesięcy.

Umowa istotna ze względu na wartość.

Systemy Agfa Impax stanowią najnowocześniejszą technologię dystrybucji obrazów diagnostycznych (celem jest zapewnienie natychmiastowego dostępu do zdjęć rentgenowskich, wyników tomografii komputerowej, rezonansu magnetycznego w każdej placówce, bez względu na miejsce wykonania badania).

**Umowy zawarte z Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. – podmiotem powiązaniem Emitenta**

**Umowa pożyczki z dnia 4 października 2006 r. zawarta pomiędzy Emitentem (Pożyczkodawca) a Centrum Medycznym ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Pożyczkobiorca)**

Przedmiotem umowy jest udzielenie pożyczki w kwocie 1.000.000,00 zł.

Kwota 400.000,00 zł została spłacona.

Termin spłaty pozostałej części pożyczki – 31 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie – 5% w stosunku rocznym.

Umowa istotna ze względu na wartość.

**Umowa pożyczki z dnia 10 kwietnia 2008 r. zawarta pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Pożyczkodawca)**

Przedmiotem umowy jest udzielenie pożyczki w kwocie 1.100.000,00 zł do celów związanych z działalnością prowadzoną przez Pożyczkobiorcę.

Spłata kwoty 210.000,00 zł nastąpiła w dniu 31 października 2008 r. Pozostała kwota zostanie spłacona do dnia 31 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie – 7% w stosunku rocznym.

Umowa istotna ze względu na wartość.

**Umowa pożyczki z dnia 28 września 2009 r. zawarta pomiędzy Emitentem (Pożyczkobiorca) a Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Pożyczkodawca)**

Przedmiotem umowy jest udzielenie pożyczki w kwocie 600.000,00 zł do celów związanych z działalnością prowadzoną przez Pożyczkobiorcę.

Splata kwoty 150.000,00 zł nastąpiła w dniu 31 grudnia 2009 r. Pozostała kwota zostanie spłacona do dnia 31 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie – 6% w stosunku rocznym.

Umowa istotna ze względu na wartość.

**Umowa pożyczki zawarta w dniu 4 marca 2010 r. pomiędzy Emitentem (Pożyczkodawca) a Centrum Medycznym ENEL-MED Sp. z o.o. (Pożyczkobiorca)**

Przedmiotem umowy jest udzielenie pożyczki w kwocie 350.000,00 zł.

Termin spłaty pożyczki – 31 grudnia 2012 r.

Oprocentowanie – 8% w stosunku rocznym.

Umowa istotna z uwagi na przedmiot.

**Umowa pożyczki z dnia 1 kwietnia 2010 r. zawarta pomiędzy Emitentem (Pożyczkodawca) a Centrum Medycznym ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Pożyczkobiorca)**

Przedmiotem umowy jest udzielenie pożyczki w kwocie 1.685.300,00 zł. Wysokość faktycznych wpłat na rzecz Pożyczkodawcy wyniosła 1.475.600,00 zł.

Termin spłaty pożyczki – 31 grudnia 2012 r.

Oprocentowanie – 8% w stosunku rocznym.

Umowa istotna ze względu na wartość.

**Umowa pożyczki z dnia 15 lutego 2011 r. zawarta pomiędzy Emitentem (Pożyczkodawca) a Centrum Medycznym ENEL-MED Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Pożyczkobiorca)**

Przedmiotem umowy jest udzielenie pożyczki w kwocie 1.436.800,88 zł.

Termin spłaty pożyczki – 31 grudnia 2012 r.

Oprocentowanie – 8% w stosunku rocznym.

Umowa istotna ze względu na wartość.

**Porozumienie z dnia 14 kwietnia 2008 r. zawarte pomiędzy Emitentem a Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o.**

Porozumienie dotyczy potrącenia wzajemnych wierzytelności przez Centrum Medyczne ENEL-MED Sp. z o.o. i Emitenta do kwoty 145.980,78 zł. Pozostała kwota w wysokości 704.019,22 zł zostanie spłacona do dnia 31 grudnia 2014 r. Porozumienie dotyczy wierzytelności wynikających z umów pożyczek zawartych pomiędzy stronami – z dnia 10 kwietnia 2008 r. (opisana powyżej) oraz dwóch umów pożyczek, w których pożyczkobiorcą była spółka Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. Umowa z dnia 30 marca 2006 r. na kwotę 1.440.000,00 zł oraz umowa z dnia 6 marca 2007 r. na kwotę 50.000,00 zł. Obie umowy zostały w całości spłacone.

**Umowa cesji wierzytelności zawarta w dniu 14 lipca 2010 r. pomiędzy Emitentem (Cedent) a Centrum Nieruchomości ENEL-MED Sp. z o.o. (Cesjonariusz)**

Na mocy umowy wierzytelności przysługujące Emitentowi z tytułu umów pożyczek zawartych w dniu 4 października 2006 r. oraz 1 kwietnia 2010 r. wobec Centrum Medycznego ENEL-MED Sp. z o.o. w kwocie 508.994,84 zł zostały przelane na Cesjonariusza.

Przelew wierzytelności następuje tytułem spłaty zobowiązania Cedenta wobec Cesjonariusza wynikającego z porozumienia zawartego w dniu 14 kwietnia 2008 r. w wysokości 508.994,84 zł.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

## Umowy pozostałe

### **Umowa o współpracy w zakresie obsługi wierzytelności i udzielania poręczeń z dnia 27 września 2010 r. zawarta pomiędzy Emitentem (Dostawca) a Magellan S.A. z siedzibą w Łodzi (Magellan)**

Magellan udziela poręczenia istniejących i niewymagalnych zobowiązań zakładów opieki zdrowotnej, jak również przyszłych zobowiązań zakładów wobec Emitenta.

Poręczenie dotyczy zobowiązań do kwoty łącznej 2.655.000,00 zł.

Wynagrodzenie z tytułu udzielonego poręczenia – prowizja w wysokości 0,80% wartości ustalonego limitu poręczanych zobowiązań, niezależnie od stopnia wykorzystania przyznanego Dostawcy limitu oraz niezależnie od wypowiedzenia umowy.

Za wykonanie zobowiązania Magellanowi przysługuje prowizja w wysokości 1,5% wartości poręczanego zobowiązania głównego.

Umowa zawarta na okres 12 miesięcy, z możliwością rozwiązania przez każdą ze stron z zachowaniem jednomiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Umowa zawiera zobowiązania dotyczące obowiązku zachowania poufności. Za naruszenie zobowiązań może być naliczona kara w wysokości 50.000,00 zł, z zastrzeżeniem, że zakaz nie dotyczy obowiązku ujawniania postanowień umowy, wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

Umowa istotna ze względu na przedmiot oraz wartość.

Zobowiązania Emitenta wynikające z umów pożyczek oraz umów sprzedaży na raty opisane w niniejszym punkcie realizowane są terminowo.

### **22.2. Podsumowanie innych istotnych umów, niezawartych w ramach normalnego toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Emitenta, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie dokumentu rejestacyjnego**

Nie występują inne istotne umowy, niezawarte w normalnym toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Emitenta, zawierające postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie dokumentu rejestacyjnego.

### **23. Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenie o jakimkolwiek zaangażowaniu**

Informacje na temat oświadczeń ekspertów przedstawione zostały w punkcie 6.5 w Rozdziale III – Część rejestracyjna.

### **24. Dokumenty udostępnione do wglądu**

Zarząd oświadcza, że w okresie ważności prospektu emisyjnego, w siedzibie Spółki w Warszawie przy ulicy Stomińskiego 19 lok. 524, można zapoznawać się z następującymi dokumentami (lub ich kopiami):

1. Statut Emitenta,
2. Historyczne informacje finansowe Emitenta za okres objęty historycznymi danymi finansowymi,
3. Uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2010 r. w sprawie podwyższenia kapitału w drodze emisji akcji serii D,
4. Uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2010 r. w sprawie wprowadzenia akcji serii A, B, C i D oraz Praw do Akcji serii D do obrotu na rynku regulowanym i ich dematerializacji,
5. Opinia Biegłego Rewidenta z badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 01.01.2007 roku do 31.12.2007 roku,
6. Opinia Biegłego Rewidenta z badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 01.01.2008 roku do 31.12.2008 roku,
7. Opinia Biegłego Rewidenta z badania sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 01.01.2009 roku do 31.12.2009 roku,
8. Wszystkie raporty, pisma, oświadczenia i inne dokumenty, do których odniesienia lub których fragmenty znajdują się w prospekcie emisyjnym.

### **25. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach**

Emitent nie posiada udziałów w innych przedsiębiorstwach.

## ROZDZIAŁ IV – DOKUMENT OFERTOWY

### 1. Osoby odpowiedzialne

#### 1.1. Wskazanie wszystkich osób odpowiedzialnych

Osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w niniejszym Prospekcie zostały wskazane w pkt 1 Rozdziału III niniejszego Prospektu.

#### 1.2. Oświadczenie osób odpowiedzialnych

Oświadczenia osób odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w niniejszym Prospekcie zostały zamieszczone w pkt 1 Rozdziału III niniejszego Prospektu.

### 2. Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych

Czynniki ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych zostały wskazane w Rozdziale II niniejszego Prospektu.

### 3. Podstawowe informacje

#### 3.1. Oświadczenie o kapitale obrotowym

Zdaniem Zarządu Emitenta spółka ENEL-MED S.A. posiada kapitał obrotowy, rozumiany jako zdolność do uzyskania dostępu do środków pieniężnych oraz innych dostępnych płynnych zasobów w celu terminowego spłacenia swoich zobowiązań, na poziomie wystarczającym do zaspokojenia jej bieżących potrzeb w okresie co najmniej 12 miesięcy od daty zatwierdzenia Prospektu.

#### 3.2. Kapitalizacja i zadłużenie

W poniższej tabeli zamieszczono informacje odnośnie poziomu zadłużenia odsetkowego oraz kapitalizacji Emitenta według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku.

#### Szacunkowa kapitalizacja oraz zadłużenie odsetkowe Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 roku (w tys. PLN)

	Razem	Gwarantowane	Zabezpieczone	Pozostałe
<b>I. Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>20 989</b>	-	<b>20 989</b>	-
1. Kredyty i pożyczki	17 054	-	17 054	-
2. Leasing finansowy	2 210	-	2 210	-
3. Umowy ratalne	1 725	-	1 725	-
				-
<b>II. Zadłużenie krótkoterminowe</b>	<b>12 237</b>	-	<b>12 237</b>	-
1. Kredyty i pożyczki	11 057	-	11 057	-
2. Leasing finansowy	1 180	-	1 180	-
				-
<b>III. Zadłużenie odsetkowe razem (I+II)</b>	<b>33 226</b>	-	<b>33 226</b>	-
<b>IV. Kapitał własny</b>	<b>17 657</b>			
1. Kapitał zakładowy	16 467			
2. Kapitał zapasowy	757			
4. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-567			
5. Zysk (strata) netto	1 000			
<b>V. Łącznie (III+IV)</b>	<b>50 883</b>			

Źródło: Emitent

Całość długoterminowego oraz krótkoterminowego zadłużenia odsetkowego Emitenta jest zabezpieczona.

Długoterminowe zobowiązania odsetkowe w wysokości 9,8 mln PLN, jak również krótkoterminowe zobowiązania odsetkowe w wysokości 6,8 mln PLN są zabezpieczone przy wykorzystaniu:

- nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Gilarskiej 86C, o obszarze 0,1381 ha. Właścicielem nieruchomości jest Centrum Medyczne Enel-Med S.A. Hipoteka kaucyjna w wartości 15 mln PLN,
- nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Lasek, gmina Żabia Wola, o obszarze 14,4904 ha. Właścicielami nieruchomości są Anna, Adam oraz Bartosz Rozwadowscy. Hipoteka kaucyjna w wartości 15 mln PLN,
- nieruchomości położonej w miejscowości Lasek, gmina Żabia Wola, o obszarze 49 700 m<sup>2</sup>. Właścicielami nieruchomości są Anna i Adam Rozwadowscy. Hipoteka kaucyjna w wartości 15 mln PLN.

Długoterminowe zobowiązania odsetkowe w wysokości 12,3 mln PLN, jak również krótkoterminowe zobowiązania odsetkowe w wysokości 3,2 mln PLN są zabezpieczone w formie przewłaszczenia na sprzęcie medycznym Emitenta, jak również przy wykorzystaniu dodatkowego zabezpieczenia w formie weksli in blanco z deklaracją wekslową. Łączna kwota przewłaszczeń i weksli jest równa wartości początkowej sprzętu medycznego objętego zabezpieczeniami i wynosi 20,8 mln PLN.

Wysokość zadłużenia odsetkowego netto Emitenta według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku przedstawiono w tabeli poniżej.

#### Szacunkowa wysokość zadłużenia odsetkowego netto Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 roku (w tys. PLN)

	31.12.2010
<b>I. Płynność, w tym:</b>	<b>1 649</b>
a) Środki pieniężne	1 400
b) Ekwiwalenty	249
<b>II. Zadłużenie krótkoterminowe, w tym:</b>	<b>12 237</b>
a) Kredyty i pożyczki	11 057
b) Leasing finansowy	1 180
<b>III. Krótkoterminowe zadłużenie odsetkowe netto (I-II)</b>	<b>-10 588</b>
<b>IV. Zadłużenie długoterminowe</b>	<b>20 989</b>
a) Kredyty i pożyczki	17 054
b) Leasing finansowy	2 210
c) Umowy ratalne	1 725
<b>V. Zadłużenie finansowe netto (III-IV)</b>	<b>-31 577</b>

Źródło: Emitent

#### Szacunkowa wysokość zobowiązań warunkowych Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 roku (w tys. PLN)

	31.12.2010
<b>Zobowiązania warunkowe, w tym:</b>	<b>11 718</b>
<b>1. Na rzecz jednostek powiązanych</b>	<b>-</b>
<b>2. Na rzecz pozostałych jednostek, w tym:</b>	<b>11 718</b>
poręczenia wekslowe	10 021
gwarancje bankowe	1 697

Źródło: Emitent

Poręczenie wekslowe obejmują poręczenia weksli wystawionych przez Centrum Medyczne Enel-Med Sp. z o.o. na zabezpieczenie zobowiązań leasingowych wobec BFL Nieruchomości Sp. z o.o.

Gwarancje bankowe dotyczą gwarancji udzielonych przez HSBC Bank Polska S.A. na zabezpieczenie prawidłowego wykonania umów najmu powierzchni wybranych przychodni ogólnodostępnych Spółki.

Zadłużenie pośrednie nie występuje.

### 3.3. Interesy osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w emisję lub ofertę

Nie występuje konflikt interesów osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w emisję lub ofertę o istotnym znaczeniu dla emisji lub oferty.

**Millennium Dom Maklerski S.A.** jest związany z Emitentem umową, na podstawie której pełni funkcję firmy inwestycyjnej oferującej Akcje Serii D.

Millennium Dom Maklerski S.A. nie jest akcjonariuszem Emitenta.

**Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy – Radcowie Prawni i Adwokaci** z siedzibą w Warszawie pełni funkcję Doradcy Prawnego w publicznej ofercie akcji Emitenta. Wynagrodzenie Doradcy Prawnego nie jest powiązane z wielkością środków pozyskanych z oferty publicznej akcji Emitenta. Ponadto pomiędzy działaniami Doradcy Prawnego i Emitenta nie występują żadne konflikty interesów.

Doradca Prawny nie jest akcjonariuszem Emitenta.

**Central Europe Trust – Polska Sp. z o.o.** jest związany z Emitentem umową, na podstawie której pełni funkcję doradcy finansowego.

Central Europe Trust – Polska Sp. z o.o. nie jest akcjonariuszem Emitenta.

### 3.4. Przesłanki oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych

Oferta obejmuje wyłącznie emisję Akcji Serii D. Oferta nie przewiduje sprzedaży części istniejących akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Emisja Akcji Serii D ma na celu pozyskanie przez Emitenta środków pieniężnych przeznaczonych na sfinansowanie i realizację strategii rozwoju oraz planu inwestycyjnego Emitenta na okres 2011-2013, zgodnie ze szczegółowym opisem zamieszczonym w punkcie 6.1.5 Rozdziału III niniejszego Prospektu.

Emitent zakłada, iż przychody netto z emisji Akcji Serii D wyniosą około 51,2 miliona PLN. Tabela poniżej przedstawia planowane wykorzystanie pozyskanych przez Emitenta środków pieniężnych.

#### Podsumowanie planowanych nakładów inwestycyjnych Emitenta oraz wykorzystanie środków pieniężnych pozyskanych z emisji akcji Serii D

Cel strategiczny	Nakłady łącznie 2011 - 2013	Finansowanie środkami z emisji	Finansowanie pozostałe*
1. Budowa Szpitala Solidarności	10 000	10 000	-
2. Rozbudowa potencjału przychodni ogólnodostępnych	9 000	9 000	-
3. Rozwój segmentu diagnostyki obrazowej	38 700	27 790	10 910
4. Inwestycje w systemy IT	3 000	3 000	-
5. Rozwój segmentu teleradiologii	1 400	1 400	-
6. Nakłady odtworzeniowe	12 100	-	12 100
<b>Razem</b>	<b>74 200</b>	<b>51 190</b>	<b>23 010</b>

Źródło: Emitent \* Finansowanie zewnętrzne lub środki własne Spółki

Głównym celem emisyjnym Emitenta jest wybudowanie oraz wyposażenie Szpitala przy Al. Solidarności w Warszawie – nowoczesnego specjalistycznego obiektu, o profilu głównie ortopedycznym oraz neurochirurgicznym, zawierającego 2 sale operacyjne. Środki z emisji Spółka zamierza również wykorzystać na rozbudowę potencjału medycznego w segmencie przychodni wieloprofilowych, tj. planowane otwarcie w okresie 2011-2013 czterech nowych przychodni (Trójmiasto, Katowice oraz 2 lokalizacje w Warszawie). Kolejny cel emisyjny obejmuje wzmocnienie obecności Spółki w segmencie pracowni diagnostycznych (MR oraz TK), poprzez planowane otwarcie w okresie 2011-2013 siedmiu nowych pracowni diagnostycznych. Pozostałe cele emisyjne obejmują rozbudowę systemów IT Emitenta (przede wszystkim nowy system medyczny), jak również nakłady związane z rozwojem segmentu teleradiologii. Nakłady odtworzeniowe oraz część nakładów związanych z ekspansją w segmencie diagnostyki obrazowej Spółka zamierza

sfinansować przy użyciu środków własnych lub finansowania zewnętrznego. Szczegółowy opis poszczególnych celów emisyjnych został zamieszczony w punkcie 6.1.5 Rozdziału III niniejszego Prospektu (strategia rozwoju).

Cele emisyjne zostały uporządkowane według priorytetu ich realizacji przez Emitenta. W przypadku odnotowania innego poziomu wpływów z emisji, niż zakłada Spółka, ewentualne zmiany w realizacji wymienionych projektów inwestycyjnych zostaną przeprowadzone zgodnie z zaprezentowanymi priorytetami.

Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany struktury finansowania zaprezentowanych celów emisyjnych, jak również zmiany alokacji pozyskanych środków pomiędzy wymienione cele emisyjne. Z uwagi na fakt, iż harmonogram realizacji zaprezentowanych celów emisyjnych zależy od szeregu czynników zewnętrznych, których część jest niezależna od Emitenta i nie podlega jego wpływowi, Emitent zastrzega sobie prawo dokonania w uzasadnionych przypadkach przesunięć w harmonogramie realizacji celów emisyjnych.

## **4. Informacje o papierach wartościowych oferowanych lub dopuszczanych do obrotu**

### **4.1. Opis typu i rodzaju oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych**

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest 7.100.000 (słownie: siedem milionów sto tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1,00 zł każda i łącznej wartości nominalnej 7.100.000,00 zł (słownie: siedem milionów sto tysięcy złotych).

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym: nie więcej niż 23.566.900 (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda, w tym

- a) 12.000.000 Akcji Serii A,
  - b) 2.183.500 Akcji Serii B,
  - c) 2.283.400 Akcji Serii C,
  - d) nie więcej niż 7.100.000 Akcji Serii D,
- a także nie więcej niż 7.100.000 Praw do Akcji Serii D.

### **4.2. Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone oferowane lub dopuszczane do obrotu papiery wartościowe**

Zgodnie z art. 431 § 1 Kodeksu spółek handlowych w związku z art. 430 Kodeksu podwyższenie kapitału zakładowego wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała taka dla swojej skuteczności musi być podjęta większością trzech czwartych głosów oddanych. Zgłoszenie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki do zarejestrowania powinno nastąpić w terminie sześciu miesięcy od dnia jej podjęcia, a w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej Prospektem emisyjnym, na podstawie przepisów o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych – w terminie 12 miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu oraz nie później niż po upływie jednego miesiąca od dnia przydziału akcji, o ile wniosek o zatwierdzenie Prospektu został złożony przed upływem czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego (art. 431 §4 KSH).

### **4.3. Wskazanie, czy papiery wartościowe oferowane lub dopuszczane do obrotu są papierami imiennymi czy też na okaziciela oraz czy mają one formę zdematerializowaną**

Akcje Oferowane będą emitowane jako akcje na okaziciela. Akcje Emitenta ulegną dematerializacji z chwilą ich zarejestrowania na podstawie umowy zawartej przez Emitenta z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa. Prawa do Akcji Oferowanych nie posiadają formy materialnej.

### **4.4. Waluta emitowanych papierów wartościowych**

Papiery wartościowe Emitenta emitowane denominowane są w złotych (PLN).



#### **4.5. Opis praw, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami, związanych z akcjami oraz procedury wykonywania tych praw**

Prawa i obowiązki związane z akcjami Emitenta są określone w przepisach Kodeksu spółek handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa prawnego.

Akcje tworzące kapitał zakładowy Emitenta są akcjami zwykłymi na okaziciela.

##### Prawa majątkowe związane z akcjami Emitenta

Akcjonariuszowi Spółki przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

1. Prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 Kodeksu spółek handlowych). Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który może zostać wyznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 Kodeksu spółek handlowych). Ustalając dzień dywidendy, Walne Zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW i GPW.

Emitent jest obowiązany poinformować KDPW o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję oraz o terminach dnia dywidendy i terminie wypłaty, przysyłając niezwłocznie, lecz nie później niż 10 dni przed dniem dywidendy, uchwałę właściwego organu Spółki w tych sprawach. Dzień wypłaty może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu dywidendy.

KDPW przekazuje powyższe informacje wszystkim uczestnikom bezpośrednim, którzy ustalają liczbę papierów wartościowych dających prawo do dywidendy, znajdujących się na prowadzonych przez nich rachunkach. Uczestnicy przysyłają do KDPW informacje o: wysokości środków pieniężnych, które powinny zostać przekazane uczestnikowi w związku z wypłatą dywidendy; łączną kwotą należnego podatku dochodowego od osób prawnych, który powinien zostać pobrany przez Emitenta od dywidend wypłacanych za pośrednictwem uczestnika; liczbę rachunków papierów wartościowych prowadzonych dla osób będących podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych.

W dniu wypłaty dywidendy Emitent obowiązany jest postawić do dyspozycji KDPW środki przeznaczone na realizację prawa do dywidendy.

Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia. Jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą (art. 348 § 4 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy.

Zastosowanie stawki wynikającej z zawartej przez Rzeczpospolitą Polską umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu albo niepobranie podatku, zgodnie z taką umową w przypadku dochodów z dywidend jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego. Poza tym nie istnieją inne ograniczenia ani szczególne procedury związane z dywidendami w przypadku akcjonariuszy będących nierezydentami.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

Przepisy prawa nie zawierają innych postanowień na temat stopy dywidendy lub sposobu jej wyliczenia, częstotliwości oraz akumulowanego lub nieakumulowanego charakteru wypłat.

Z akcjami Emitenta nie jest związane inne prawo do udziału w zyskach Emitenta.

2. Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru); przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 Kodeksu spółek handlowych, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości, w interesie spółki, na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów; przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej czterech piątych głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom, celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić wyłącznie w przypadku, gdy podjęcie takiej uchwały zostało zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia.
3. Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji (art. 474 § 2 KSH); Statut Emitenta nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.
4. Statut Spółki w § 10 ust. 2 przewiduje, iż akcje Spółki mogą być umorzone po ich uprzednim nabyciu przez Emitenta za zgodą akcjonariusza (umorzenie dobrowolne). Umorzenie dobrowolne może nastąpić za wynagrodzeniem lub bez wynagrodzenia. Umorzenie akcji następuje w drodze obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie umorzenia określa podstawę prawną umorzenia akcji, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.
5. Prawo do zbywania posiadanych akcji. Statut Spółki nie przewiduje żadnych ograniczeń w zakresie prawa do zbywania akcji Spółki.
6. Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem. W okresie, gdy akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).
7. Statut Emitenta nie zawiera żadnych postanowień, z których wynikałoby zobowiązanie do dalszego wezwania kapitałowego (*capital call*) przez Emitenta.

#### Prawa korporacyjne związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

1. Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 412 § 1 KSH). Prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej zgodnie z art. 406<sup>1</sup> KSH mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu). Uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>2</sup> KSH). Akcje na okaziciela mające postać dokumentu dają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej, jeżeli dokumenty akcji zostaną złożone w spółce nie później niż w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i nie będą odebrane przed zakończeniem tego dnia. Zamiast akcji może być złożone zaświadczenie wydane na dowód złożenia akcji u notariusza, w banku lub firmie inwestycyjnej mających siedzibę lub oddział na terytorium Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, wskazanym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. W zaświadczeniu wskazuje się numery dokumentów akcji i stwierdza, iż dokumenty akcji nie będą wydane przed upływem dnia rejestracji uczestnictwa na Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 1 KSH).

Na żądanie uprawnionego ze zdematerializowanych akcji na okaziciela spółki publicznej zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa po Walnym Zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 2 KSH).

Zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu zawiera (art. 406<sup>3</sup> § 3 KSH):

- a) firmę (nazwę), siedzibę, adres i pieczęć wystawiającego oraz numer zaświadczenia,

- b) liczbę akcji,
- c) rodzaj i kod akcji,
- d) firmę (nazwę), siedzibę i adres spółki publicznej, która wyemitowała akcje,
- e) wartość nominalną akcji,
- f) imię i nazwisko albo firmę (nazwę) uprawnionego z akcji,
- g) siedzibę (miejsce zamieszkania) i adres uprawnionego z akcji,
- h) cel wystawienia zaświadczenia,
- i) datę i miejsce wystawienia zaświadczenia,
- j) podpis osoby uprawnionej do wystawienia zaświadczenia.

Zgodnie z brzmieniem art. 340 § 3 KSH – w okresie, kiedy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez uprawniony podmiot, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi. Każdej akcji przysługuje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu. Prawo głosu w podwyższonym kapitale zakładowym przysługuje od dnia rejestracji tego podwyższenia kapitału zakładowego bez względu na to czy akcje te zostały opłacone w całości przed zarejestrowaniem kapitału zakładowego czy też tylko w części.

Prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Akcjonariusz może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Nie można ograniczać prawa ustanawiania pełnomocnika na Walnym Zgromadzeniu i liczby pełnomocników. Zgodnie z art. 411<sup>3</sup> KSH, akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji. Pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza i głosować odmiennie z akcji każdego akcjonariusza. Akcjonariusz spółki publicznej posiadający akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z akcji zapisanych na każdym rachunku. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej i wykonywania prawa głosu wymaga udzielenia na piśmie lub w postaci elektronicznej. Członek Zarządu i pracownik spółki nie może być pełnomocnikiem na Walnym Zgromadzeniu, przy czym ograniczenie to nie dotyczy spółki publicznej.

2. Prawo do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 § 1 KSH). Żądanie takie, wraz z jego uzasadnieniem, powinno zostać złożone Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 400 § 3 KSH).
3. Prawo do żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na czternaście dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia. W spółce publicznej termin ten wynosi dwadzieścia jeden dni. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać zgłoszone w drodze elektronicznej (art. 401 § 1 KSH).
4. Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH. Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- a) Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów,
- b) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; wymóg głosowania nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej,
- c) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- d) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

W przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa wynosi jeden miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Podmiotom wskazanym powyżej przysługuje prawo do wytoczenia przeciwko spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

5. Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami. Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/5 kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie, w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Z chwilą dokonania wyboru co najmniej jednego członka Rady Nadzorczej zgodnie z przepisami art. 385 KSH, wygasają przedterminowo mandaty wszystkich dotychczasowych członków Rady Nadzorczej, z wyjątkiem osób powołanych przez podmiot określony w odrębnej ustawie.

6. Prawo do żądania, zgodnie z art. 84 i 85 Ustawy o ofercie, zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Stosowna uchwała powinna określać w szczególności:

- oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie,
- przedmiot i zakres badania,
- dokumenty, które Spółka powinna udostępnić biegłemu,
- stanowisko Zarządu wobec zgłoszonego wniosku.

Jeżeli Walne Zgromadzenie odrzuci wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić z wnioskiem o wyznaczenie biegłego rewidenta do sądu rejestrowego terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały.

7. Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH. Podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa.

Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej spółki, w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

W przypadku zgłoszenia przez akcjonariusza poza Walnym Zgromadzeniem wniosku o udzielenie informacji dotyczących spółki, Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji na piśmie przy uwzględnieniu wyżej wymienionych ograniczeń.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 § 1 KSH).

8. Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie (art. 328 § 6 KSH).

Na żądanie posiadacza rachunku papierów wartościowych podmiot prowadzący ten rachunek, wystawia mu na piśmie, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych, imienne świadectwo depozytowe (art. 9 ust. 1 Ustawy o obrocie).

Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych (art. 9 ust. 2 Ustawy o obrocie).

Świadcstwo zawiera (art. 10 Ustawy o obrocie):

- a) firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa,
  - b) liczbę papierów wartościowych,
  - c) rodzaj i kod papieru wartościowego,
  - d) firmę (nazwę), siedzibę i adres Emitenta,
  - e) wartość nominalną papieru wartościowego,
  - f) imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres posiadacza rachunku papierów wartościowych,
  - g) informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia papierów wartościowych lub o ustanowionych na nich obciążeniach,
  - h) datę i miejsce wystawienia świadectwa,
  - i) cel wystawienia świadectwa,
  - j) termin ważności świadectwa,
  - k) w przypadku gdy poprzednio wystawione świadectwo, dotyczące tych samych papierów wartościowych, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności – wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa,
  - l) podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa, opatrzony pieczęcią wystawiającego.
9. Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta, najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).
10. Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia. Lista akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, podpisana przez Zarząd, zawierająca nazwiska i imiona albo firmy (nazwy) uprawnionych, ich miejsce zamieszkania (siedzibę), liczbę, rodzaj i numery akcji oraz liczbę przysługujących im głosów, powinna być wyłożona w lokalu Zarządu przez trzy dni powszednie przed odbyciem Walnego Zgromadzenia (art. 407 § 1 KSH).
- Akcjonariusz spółki publicznej może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna zostać przesłana (art. 407 § 1<sup>1</sup> KSH).
11. Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).
12. Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioski mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).
13. Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).
- Zgodnie z treścią art. 421 § 2 KSH w protokole stwierdza się prawidłowość zwołania Walnego Zgromadzenia i jego zdolność do powzięcia uchwał oraz wymienia się powzięte uchwały, a przy każdej uchwale: liczbę akcji, z których oddano ważne głosy, procentowy udział tych akcji w kapitale zakładowym, łączną liczbę ważnych głosów, liczbę głosów „za”, „przeciw” i „wstrzymujących się” oraz zgłoszone sprzeciwy. Do protokołu dołącza się listę obecności z podpisami uczestników Walnego Zgromadzenia oraz listę akcjonariuszy głosujących korespondencyjnie lub w inny sposób przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Dowody zwołania Walnego Zgromadzenia zarząd dołącza do księgi protokołów.
14. Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę. Uprawnienie do wniesienia powództwa przysługuje każdemu akcjonariuszowi lub osobie, której przysługuje inny tytuł uczestnictwa w zyskach lub podziale majątku.
- Jeżeli powództwo okaże się nieuzasadnione, a powód, wnosząc je, działał w złej wierze lub dopuścił się rażącego niedbalstwa, obowiązany jest naprawić szkodę wyrządzoną pozwanemu.

15. Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (przypadku podziału spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia spółki).
16. Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).

Zarząd obowiązany jest prowadzić księgę akcji imiennych i świadectw tymczasowych (księga akcyjna), do której należy wpisywać nazwisko i imię albo firmę (nazwę) oraz siedzibę i adres akcjonariusza albo adres do doręczeń, wysokość dokonanych wpłat, a także, na wniosek osoby uprawnionej, wpis o przeniesieniu akcji na inną osobę wraz z datą wpisu (art. 341 § 1 KSH).

19. Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i § 6 KSH).
20. Prawo do zamiany akcji. Statut Emitenta przewiduje możliwość emitowania akcji imiennych i akcji na okaziciela. Art. 334 § 2 KSH przewiduje, iż zamiana akcji imiennych na akcje na okaziciela albo odwrotnie może być dokonana na żądanie akcjonariusza, jeżeli ustawa lub statut nie stanowi inaczej. Statut Emitenta w § 8 przewiduje ograniczenie dotyczące zamiany rodzaju akcji, stanowiąc, iż akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym (zdematerializowane) nie mogą zostać zamienione na akcje imienne.

#### 4.6. Podstawy emisji oferowanych lub dopuszczanych papierów wartościowych

*Uchwała nr 3/2010*

*Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia*

*spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna*

*z siedzibą w Warszawie*

*z dnia 30 listopada 2010 roku*

***w sprawie: podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze oferty publicznej nowej emisji akcji serii D z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki.***

*Działając na podstawie art. 431 § 1 i § 2 pkt 3, art. 432, art. 433 § 2 kodeksu spółek handlowych Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwała, co następuje:*

##### *§ 1*

1. *Podwyższa się, w drodze oferty publicznej, kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie wyższą niż 7.100.000,00 zł (słownie: siedem milionów sto tysięcy złotych), to jest do kwoty nie wyższej niż 23.566.900,00 zł (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych).*
2. *Podwyższenie, o którym mowa w ust. 1, dokona się w drodze emisji nie więcej niż 7.100.000 (słownie: **siedem milionów sto tysięcy**) sztuk akcji serii D.*
3. *Wszystkie akcje nowej emisji serii D będą akcjami na okaziciela. Z akcjami serii D nie są związane żadne szczególne uprawnienia.*
4. *Każda akcja nowej emisji serii D ma wartość nominalną 1,00 zł (słownie: jeden złoty).*
5. *Upoważnia się Zarząd Spółki do określenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji serii D.*
6. *Akcje nowej emisji serii D zostaną objęte za wkłady pieniężne. Wkłady na pokrycie akcji wniesione zostaną przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.*
7. *W interesie Spółki, dotychczasowych akcjonariuszy pozbawia się w całości prawa pierwszeństwa objęcia akcji nowej emisji serii D w stosunku do liczby posiadanych akcji (pozbawienie prawa poboru). Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie prawa poboru oraz proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej stanowi załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.*
8. *Akcje nowej emisji będą uczestniczyły w dywidendzie za rok 2010, to jest od 1 stycznia 2010 r.*

§ 2

W związku z podwyższeniem kapitału zakładowego wprowadza się następujące zmiany do Statutu Spółki:

**§ 7 ust. 1-2 w dotychczasowym brzmieniu:**

„1. **Kapitał zakładowy Spółki wynosi 16.466.900,00 zł** (słownie: szesnaście milionów czterysta sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych) i został w całości pokryty.

2. **Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 16.466.900** (słownie: szesnaście milionów czterysta sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset) akcji o wartości nominalnej **1,00 zł** (słownie: jeden złoty) każda, w tym:

1) **12.000.000** (słownie: dwanaście milionów) akcji serii **A**, o łącznej wartości nominalnej **12.000.000,00 zł** (słownie: dwanaście milionów), o numerach od 1 (jeden) do **12000000** (dwanaście milionów);

2) **2.183.500** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji serii **B**, o łącznej wartości nominalnej **2.183.500 zł** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset), o numerach od 1 (jeden) do **2183500** (dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset);

3) **2.283.400** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta) akcji serii **C**, o łącznej wartości nominalnej **2.283.400 zł** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta), o numerach od 1 (jeden) do **2283400** dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta.”

**otrzymuje brzmienie:**

„1. **Kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 23.566.900,00 zł** (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych) i został w całości pokryty.

2. **Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 23.566.900** (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset) akcji o wartości nominalnej **1,00 zł** (słownie: jeden złoty) każda, w tym:

1) **12.000.000** (słownie: dwanaście milionów) akcji serii **A**, o łącznej wartości nominalnej **12.000.000,00 zł** (słownie: dwanaście milionów), o numerach od 1 (jeden) do **12000000** (dwanaście milionów);

2) **2.183.500** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji serii **B**, o łącznej wartości nominalnej **2.183.500 zł** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset), o numerach od 1 (jeden) do **2183500** (dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset);

3) **2.283.400** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta) akcji serii **C**, o łącznej wartości nominalnej **2.283.400 zł** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta), o numerach od 1 (jeden) do **2283400** dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta);

4) **Nie więcej niż 7.100.000** (słownie: siedem milionów sto tysięcy) akcji serii **D**, o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż **7.100.000,00 zł** (słownie: siedem milionów sto tysięcy złotych), o numerach od 1 do nie więcej niż **7100000**.”

§ 3

1. Upoważnia się Zarząd Spółki do:

- 1) określenia szczegółowych warunków emisji, w tym terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji, podziału akcji na transze, dokonywania przesunięć między transzami, zasad płatności za akcje oraz zasad przydziału akcji;
- 2) dokonania przydziału akcji serii **D**;
- 3) zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną, której przedmiotem będą akcje nowej emisji serii **D**;
- 4) odstąpienia od emisji akcji serii **D** przed dniem publikacji Prospektu emisyjnego oraz odstąpienia od emisji akcji serii **D** lub zawieszenia oferty akcji serii **D** z ważnych powodów po dniu publikacji Prospektu emisyjnego;
- 5) złożenia w formie aktu notarialnego oświadczenie o wysokości objętego kapitału zakładowego w trybie art. 310 § 2 w zw. z art. 431 § 7 k.s.h.;
- 6) złożenia do sądu rejestrowego wniosku o rejestrację zmiany Statutu Spółki w trybie art. 431 § 4 k.s.h.

2. Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki uwzględniającego zmiany wynikające z niniejszej uchwały i oświadczenia Zarządu, o którym mowa w ust. 1 pkt 5).

§ 4

*Uchwała wchodzi w życie pod warunkiem rejestracji zmian Statutu Spółki dokonanych uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 25 października 2010 r., przy czym zmiany Statutu Spółki wymagają dla swej ważności rejestracji przez sąd rejestrowy właściwy dla Spółki.*

**Uchwała nr 4/2010**  
**Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia**  
**spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna**  
**z siedzibą w Warszawie**  
**z dnia 30 listopada 2010 roku**

**w sprawie: ubiegania się o dopuszczenie akcji serii A, B, C i D oraz praw do akcji serii D do obrotu na rynku regulowanym i ich dematerializacji**

*Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie stanowi, co następuje:*

§ 1

*Postanawia się o ubieganiu o dopuszczenie akcji serii A, B, C i D oraz praw do akcji serii D Spółki do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz o ich dematerializacji.*

§ 2

*Upoważnia się Zarząd Spółki do:*

- 1) dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych związanych z dopuszczeniem i wprowadzeniem akcji serii A, B, C i D oraz praw do akcji serii D do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.*
- 2) zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A., w zakresie określonym w § 1 niniejszej uchwały, umowy depozytowej, o której mowa w art. 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. Nr 183 poz. 1538 ze zm.).*

§ 3

*Uchwała wchodzi w życie z dniem wejścia w życie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze oferty publicznej nowej emisji akcji serii D z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki.*

**Opinia Zarządu spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie uzasadniająca pozbawienie prawa poboru akcji serii D oraz proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej**

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze publicznej oferty akcji serii D pozwoli na szybsze pozyskanie kapitału przez Spółkę, celem zapewnienia środków niezbędnych do zwiększenia dynamiki rozwoju, a w szczególności do szybkiej realizacji planów inwestycyjnych Spółki, których efektem będzie rozszerzenie oferowanych usług, wobec czego podjęcie decyzji o pozbawieniu dotychczasowych Akcjonariuszy prawa poboru akcji serii D jest pożądane i leży w interesie Spółki.

Pozbawienie prawa poboru umożliwi pozyskanie nowych inwestorów, zwłaszcza długoterminowych, oraz umożliwi akumulację kapitału w Spółce, co przyczyni się do umocnienia pozycji Spółki wobec podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną oraz wobec kontrahentów. Pozyskanie nowych inwestorów przez Spółkę umożliwi także wzrost jej wiarygodności oraz zwiększenie dynamiki rozwoju.

Pozbawienie prawa pierwszeństwa objęcia akcji serii D nie pozbawia dotychczasowych Akcjonariuszy możliwości objęcia akcji, należy zatem przyjąć, iż będąc w interesie Spółki, pozbawienie prawa poboru nie godzi w interesy dotychczasowych Akcjonariuszy.

Zarząd Spółki rekomenduje ustalenie ceny emisyjnej akcji serii D w oparciu o księgę popytu.



#### 4.7. Przewidywana data emisji papierów wartościowych

Emitent przewiduje, że Publiczna Oferta Akcji Serii D rozpocznie się w I półroczu 2011 r.

#### 4.8. Opis ograniczeń w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych

##### 4.8.1. Ograniczenia wynikające ze Statutu Emitenta

Statut Emitenta nie przewiduje żadnych postanowień dotyczących ograniczeń zbywania akcji Emitenta, z wyjątkiem zbywania akcji imiennych, których zbycie wymaga uzyskania zgody Rady Nadzorczej (wyrażanej uchwałą Rady Nadzorczej podjętej większością 80% głosów).

##### 4.8.2. Obowiązki i ograniczenia wynikające z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz z ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

Obrót papierami wartościowymi Emitenta jako spółki publicznej podlega ograniczeniom określonym w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, a także w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, które wraz z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym zastąpiły przepisy prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

Zgodnie z art. 19 Ustawy o obrocie, jeżeli ustawa nie stanowi inaczej:

- papiery wartościowe objęte zatwierdzonym prospektem emisyjnym mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym wyłącznie po ich dopuszczeniu do tego obrotu,
- dokonywanie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oferty publicznej albo obrotu papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na rynku regulowanym wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej.

Każdy, kto posiada informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, a w szczególności:

- a) członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy Emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z tym Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze lub
- b) akcjonariusze spółki publicznej,
- c) osoby zatrudnione lub pełniące funkcje, o których mowa w lit. a, w podmiocie zależnym lub dominującym wobec Emitenta lub wystawcy instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku, albo pozostające z tym podmiotem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze lub
- d) maklerzy lub doradcy

nie mogą wykorzystywać posiadanej informacji, w szczególności nabywać lub zbywać na rachunek własny lub osoby trzeciej akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać na rachunek własny lub osoby trzeciej innych czynności prawnych, powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi w czasie trwania okresu zamkniętego, o którym mowa w art. 159 ust. 2 Ustawy o obrocie.

Okresem zamkniętym jest:

- okres od wejścia w posiadanie przez osobę fizyczną informacji poufnej dotyczącej Emitenta lub instrumentów finansowych, spełniających warunki określone w art. 156 ust. 4 Ustawy o obrocie do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości,
- w przypadku raportu rocznego – dwa miesiące przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport,
- w przypadku raportu półrocznego – miesiąc przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres

ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport,

- w przypadku raportu kwartalnego – dwa tygodnie przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport.

Osoby, wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta albo będące prokurentami, inne osoby pełniące w strukturze organizacyjnej Emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego Emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej są obowiązane do przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego informacji o zawartych przez te osoby oraz osoby blisko z nimi powiązane, o których mowa w art. 160 ust. 2 Ustawy o obrocie, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku.

Zgodnie z art. 69 Ustawy o ofercie, każdy:

- kto osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33<sup>1/3</sup>%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej,
- kto posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33<sup>1/3</sup>%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce i w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33<sup>1/3</sup>%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów,
- kogo dotyczy zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych lub o co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje dopuszczone są do innego rynku regulowanego, albo
- kogo dotyczy zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów,

jest zobowiązany zawiadomić o tym Komisję Nadzoru Finansowego oraz spółkę w terminie 4 dni roboczych od dnia zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów bądź od dnia, w którym dowiedział się o takiej zmianie lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć. Zawiadomienie powinno zawierać informacje o dacie i rodzaju zdarzenia powodującego zmianę udziału, której dotyczy zawiadomienie, o liczbie akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, a także o liczbie aktualnie posiadanych akcji i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów. Zawiadomienie związane z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów powinno dodatkowo zawierać informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia oraz celu zwiększania tego udziału. W przypadku każdorazowej zmiany tych zamiarów lub celu akcjonariusz jest zobowiązany niezwłocznie, nie później niż w terminie 3 dni roboczych od zaistnienia tej zmiany, poinformować o tym Komisję Nadzoru Finansowego oraz spółkę.

Obowiązek dokonania zawiadomienia nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu, zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Stosownie do art. 72 Ustawy o ofercie, nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33% albo o więcej niż 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%, może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji (art. 72 ust. 1 ustawy).

Ponadto, przekroczenie:

– 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów,

z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania, o którym mowa w podpunkcie poniżej (art. 73 ust. 1 Ustawy o ofercie),

– 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki (art. 74 ust. 1 Ustawy o ofercie), przy czym w przypadku, gdy przekroczenie tych progów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest zobowiązany, w terminie 3 miesiące od przekroczenia odpowiedniego progu, albo do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów (dotyczy przekroczenia progu 33%) lub wszystkich pozostałych akcji tej spółki (dotyczy przekroczenia progu 66%), albo do zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie odpowiednio nie więcej niż 33% lub 66% ogólnej liczby głosów, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu odpowiednio do nie więcej niż 33% lub 66% ogólnej liczby głosów w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji (art. 73 ust. 2 oraz art. 74 ust. 2 Ustawy o ofercie).

Obowiązek, o którym mowa w art. 73 ust. 2 i art. 74 ust. 2 Ustawy o ofercie, ma zastosowanie także w przypadku, gdy przekroczenie odpowiednio progu 33% lub 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku dziedziczenia, po którym udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu, z tym że termin trzymiesięczny liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów (art. 73 ust. 3 oraz art. 74 ust. 5 Ustawy).

Ponadto przepis art. 74 ust. 1 i 2 ustawy stosuje się odpowiednio w sytuacji zwiększenia stanu posiadania ogólnej liczby głosów przez podmioty zależne od podmiotu zobowiązanego do ogłoszenia wezwania lub wobec niego dominujące, a także podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki (art. 74 ust. 4 Ustawy o ofercie). Akcjonariusz, który w okresie 6 miesięcy po przeprowadzeniu wezwania ogłoszonego zgodnie z art. 74 ust. 1 nabył, po cenie wyższej niż cena określona w tym wezwaniu, kolejne akcje tej spółki, w inny sposób niż w ramach wezwań lub w wyniku wykonania obowiązku, o którym mowa w art. 83, jest obowiązany, w terminie miesiąca od tego nabycia, do zapłacenia różnicy ceny wszystkim osobom, które zbyły akcje w tym wezwaniu, z wyłączeniem osób, od których akcje zostały nabyte po cenie obniżonej w przypadku określonym w art. 79 ust. 4 Ustawy.

Obowiązki, o których mowa w art. 72 ustawy, nie powstają w przypadku nabywania akcji w obrocie pierwotnym, w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego oraz w przypadku połączenia lub podziału spółki (art. 75 ust. 1 Ustawy o ofercie).

Zgodnie z art. 75 ust. 2 Ustawy o ofercie, obowiązki wskazane w art. 72 i 73 Ustawy nie powstają w przypadku nabywania akcji od Skarbu Państwa w wyniku pierwszej oferty publicznej oraz w okresie 3 lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji w wyniku pierwszej oferty publicznej.

Zgodnie z art. 75 ust. 3 Ustawy o ofercie, obowiązki, o których mowa w art. 72-74 ustawy, nie powstają w przypadku nabywania akcji:

- spółki, której akcje wprowadzone są wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu albo nie są przedmiotem obrotu zorganizowanego,
- od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej,
- w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego oraz w postępowaniu egzekucyjnym,
- zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 roku o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz.U. nr 91, poz. 871 ze zm.),
- obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu,
- w drodze dziedziczenia, z wyjątkiem sytuacji, o których mowa w art. 73 ust. 3 i art. 74 ust. 5 ustawy.

Zgodnie z art. 75 ust. 4 Ustawy o ofercie, przedmiotem obrotu nie mogą być akcje obciążone zastawem, do chwili jego wygaśnięcia, z wyjątkiem przypadku, gdy nabycie tych akcji następuje w wykonaniu umowy o ustanowieniu zabezpieczenia finansowego w rozumieniu powołanej wyżej ustawy z dnia 2 kwietnia 2004 roku o niektórych zabezpieczeniach finansowych.

Zgodnie z art. 76 Ustawy o ofercie, w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji mogą być nabywane wyłącznie zdematerializowane: akcje innej spółki, kwity depozytowe, listy zastawne lub obligacje emitowane przez Skarb Państwa.

W zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, w przypadku wezwania, o którym mowa w art. 74 ustawy, mogą być nabywane wyłącznie zdematerializowane akcje innej spółki lub inne zdematerializowane zbywalne papiery wartościowe dające prawo głosu w spółce (art. 76 ust. 1a).

W przypadku, gdy przedmiotem wezwania mają być wszystkie pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać możliwość sprzedaży akcji przez podmiot zgłaszający się w odpowiedzi na to wezwanie, po cenie ustalonej zgodnie z art. 79 ust. 1-3 ustawy (art. 76 ust. 2).

Stosownie do art. 77 ust. 1 Ustawy o ofercie, ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania, a ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest zobowiązany, nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia Komisji Nadzoru Finansowego oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje i dołączenia do niego treści wezwania (art. 77 ust. 2 ustawy). Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji, a odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje tej spółki jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu (art. 77 ust. 3 ustawy). Po ogłoszeniu wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz Zarząd spółki, której akcji wezwanie dotyczy, przekazuje informację o tym wezwaniu, wraz z jego treścią, odpowiednio przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników spółki, a w przypadku ich braku – bezpośrednio pracownikom (art. 77 ust. 5 ustawy). Po otrzymaniu zawiadomienia Komisja Nadzoru Finansowego może najpóźniej na 3 dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania lub przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż 2 dni (art. 78 ust. 1 ustawy). W okresie pomiędzy zawiadomieniem Komisji Nadzoru Finansowego oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje, o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania, podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty zależne od niego lub wobec niego dominujące, a także podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania oraz w sposób w nim określony i jednocześnie nie mogą zbywać takich akcji, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania (art. 77 ust. 4 ustawy).

Cena akcji proponowanych w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, powinna zostać ustalona na zasadach określonych w art. 79 ustawy.

Wymienione wyżej obowiązki, zgodnie z brzmieniem art. 87 Ustawy o ofercie spoczywają również na:

- 1) podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej,
- 2) funduszu inwestycyjnym – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez:
  - a) inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych,
  - b) inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zarządzane przez ten sam podmiot,
- 3) podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji:
  - a) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
  - b) w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz Ustawy o funduszach inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów

wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zleceniodawców wykonywać prawo głosu na Walnym Zgromadzeniu,

- c) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu,
- 4) pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na Walnym Zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania,
- 5) wszystkich podmiotach łącznie, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków,
- 6) podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w pkt 5, posiadając akcje spółki publicznej, w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach.

Obowiązki określone powyżej powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania (art. 87 ust. 2 Ustawy o obrocie).

W przypadkach wskazanych w pkt 5 i 6 powyżej obowiązki mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia. Istnienie porozumienia, o którym mowa w pkt 5 powyżej, domniemywa się w przypadku podejmowania czynności określonych w tym przepisie przez:

- małżonków, ich wstępnych, zstępnych i rodzeństwo oraz powinowatych w tej samej linii lub stopniu, jak również osoby pozostające w stosunku przysposobienia, opieki i kurateli,
- osoby pozostające we wspólnym gospodarstwie domowym,
- mocodawcę lub jego pełnomocnika, niebędącego firmą inwestycyjną, upoważnionego do dokonywania na rachunku papierów wartościowych czynności zbycia lub nabycia papierów wartościowych,
- jednostki powiązane w rozumieniu Ustawy o rachunkowości (art. 87 ust. 4 ustawy).

Do liczby głosów, która powoduje powstanie wyliczonych wyżej obowiązków:

- po stronie podmiotu dominującego – wlicza się liczbę głosów posiadanych przez jego podmioty zależne,
- po stronie pełnomocnika, który został upoważniony do wykonywania prawa głosu zgodnie z art. 87 ust. 1 pkt 4 Ustawy o ofercie – wlicza się liczbę głosów z akcji objętych pełnomocnictwem,
- wlicza się liczbę głosów z wszystkich akcji, nawet jeżeli wykonywanie z nich prawa głosu jest ograniczone lub wyłączone z mocy statutu, umowy lub przepisu prawa (art. 87 ust. 5 ustawy).

Stosownie do art. 90 ust. 1 Ustawy o ofercie, przepisów rozdziału dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych, nie stosuje się w przypadku nabywania akcji przez firmę inwestycyjną, w celu realizacji określonych regulaminami zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, z zastrzeżeniem przepisu art. 90 ust. 1a ustawy, zgodnie z którym przepisu art. 69 ustawy nie stosuje się w przypadku nabywania lub zbywania akcji przez firmę inwestycyjną w celu realizacji zadań, o których mowa w art. 90 ust. 1, które łącznie z akcjami już posiadаныmi w tym celu uprawniają do wykonywania mniej niż 10% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, o ile:

- 1) prawa głosu przysługujące z tych akcji nie są wykonywane oraz
- 2) firma inwestycyjna, w terminie 4 dni roboczych od dnia zawarcia umowy z Emitentem o realizację zadań, o których mowa w art. 90 ust. 1 ustawy, zawiadomi organ państwa macierzystego, właściwy dla Emitenta, o zamiarze wykonywania zadań związanych z organizacją rynku regulowanego oraz
- 3) firma inwestycyjna zapewni identyfikację akcji posiadanych w celu realizacji zadań, o których mowa w art. 90 ust. 1 ustawy.

Przepisów rozdziału dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych, z wyjątkiem art. 69 i art. 70, oraz art. 89 w zakresie dotyczącym art. 69 Ustawy o ofercie, nie stosuje się w przypadku nabywania akcji w drodze krótkiej sprzedaży, o której mowa w art. 3 pkt 47 Ustawy o obrocie (art. 90 ust. 1b Ustawy o ofercie).

Przepisów rozdziału dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych nie stosuje się w przypadku nabywania akcji w ramach systemu zabezpieczania płynności rozliczania transakcji, na zasadach określonych przez:

- 1) KDPW w regulaminie, o którym mowa w art. 50 Ustawy o obrocie,
- 2) spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 Ustawy o obrocie, w regulaminie, o którym mowa w art. 48 ust. 15 tej ustawy,
- 3) spółkę prowadzącą izbę rozliczeniową w regulaminie, o którym mowa w art. 68b ust. 2 Ustawy o obrocie (art. 90 ust. 1c Ustawy o ofercie).

Przepisów rozdziału dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych nie stosuje się do podmiotu dominującego towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz podmiotu dominującego firmy inwestycyjnej, wykonujących czynności, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 3 lit. B Ustawy o ofercie, pod warunkiem, że:

- 1) spółka zarządzająca lub firma inwestycyjna wykonują przysługujące im w związku z zarządzanymi portfelami prawa głosu niezależnie od podmiotu dominującego,
- 2) podmiot dominujący nie udziela bezpośrednio lub pośrednio żadnych instrukcji co do sposobu głosowania na Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej,
- 3) podmiot dominujący przekazuje do KNF oświadczenie o spełnianiu warunków, o których mowa w pkt 1 i 2, wraz z listą zależnych towarzystw funduszy inwestycyjnych, spółek zarządzających oraz firm inwestycyjnych zarządzających portfelami ze wskazaniem właściwych organów nadzoru tych podmiotów (art. 90 ust. 1d ustawy).

Przepisów rozdziału dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych, z wyjątkiem art. 69, art. 70 oraz art. 87 ust. 1 pkt 6 i art. 89 ust. 1 pkt 1 – w zakresie dotyczącym art. 69 nie stosuje się również w przypadku porozumień, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5, zawieranych dla ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych, w celu wspólnego wykonywania przez nich uprawnień określonych w art. 84 i 85 oraz w art. 385 § 3, art. 400 § 1, art. 422, 425, art. 429 § 1 KSH (art. 90 ust. 2 ustawy).

#### **4.8.3. Odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków wynikających z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych**

Ustawa o obrocie reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

1) na osobę wymienioną w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a ustawy, która w czasie trwania okresu zamkniętego dokonuje czynności, o których mowa w art. 159 ust. 1 lub 1a ustawy, Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 200 000 złotych (art. 174 ust. 1 Ustawy o obrocie), chyba że zaistnieją warunki określone w art. 159 ust. 1b Ustawy o obrocie,

2) na osobę, która nie wykonała lub nienależycie wykonała obowiązek, o którym mowa w art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie, Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 100 000 złotych, chyba że osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób, który wyłącza wiedzę tej osoby o podejmowanych na jej rachunek decyzjach albo przy zachowaniu należytej staranności nie wiedziała lub nie mogła się dowiedzieć o dokonaniu transakcji (art. 175 ust. 1 ustawy).

Ustawa o ofercie reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

1) zgodnie z art. 89 ustawy akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z:

a) akcji spółki publicznej będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 69 lub art. 72 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt 1 ustawy),

b) wszystkich akcji spółki publicznej, jeżeli przekroczenie progu ogólnej liczby głosów nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt 2 ustawy),

c) akcji spółki publicznej nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem art. 79 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt 3 ustawy).

Podmiot, który przekroczył próg ogólnej liczby głosów, w przypadku, o którym mowa odpowiednio w art. 73 ust. 2 lub 3 albo art. 74 ust. 2 lub 5 ustawy, nie może wykonywać prawa głosu z wszystkich akcji spółki publicznej, chyba że wykona w terminie obowiązki określone w tych przepisach (art. 89 ust. 2a ustawy).

Zakaz wykonywania prawa głosu, o którym mowa powyżej, dotyczy także wszystkich akcji spółki publicznej posiadanych przez podmioty zależne od akcjonariusza lub podmiotu, który nabył akcje z naruszeniem obowiązków określonych

w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1 ustawy albo nie wykonał obowiązków określonych w art. 73 ust. 2 lub 3 albo art. 74 ust. 2 lub 5 ustawy (art. 89 ust. 2b ustawy).

Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonane wbrew zakazowi, o którym mowa powyżej, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw (art. 89 ust. 3 ustawy).

2) zgodnie z art. 97 Ustawy o ofercie, na każdego, kto:

- nabywa lub zbywa papiery wartościowe z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 67 ustawy,
- nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69 ustawy, lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach,
- przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74 ustawy,
- nie zachowuje warunków, o których mowa w art. 76 lub 77 ustawy,
- nie ogłasza lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie zbywa w terminie akcji w przypadkach, o których mowa w art. 73 ust. 2 lub 3 ustawy,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania w przypadkach, o których mowa w art. 74 ust. 2 lub 5 ustawy,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania w przypadkach, o których mowa w art. 90a ust. 1 ustawy,
- wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78 ustawy, w określonym w nim terminie, nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści,
- nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji, w przypadku określonym w art. 74 ust. 3 ustawy,
- w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 lub 91 ust. 6 ustawy, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 79 ustawy,
- bezpośrednio lub pośrednio nabywa lub obejmuje akcje z naruszeniem art. 77 ust. 4 pkt 1 lub 3 albo art. 88a ustawy,
- nabywa akcje własne z naruszeniem trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74, art. 79 oraz art. 91 ust. 6 ustawy,
- dokonuje przymusowego wykupu niezgodnie z zasadami, o których mowa w art. 82 ustawy,
- nie czyni zadość żądaniu, o którym mowa w art. 83 ustawy,
- wbrew obowiązkowi określonymu w art. 86 ust. 1 ustawy nie udostępnia dokumentów biegłemu rewidentowi do spraw szczególnych lub nie udziela mu wyjaśnień,
- nie wykonuje obowiązku, o którym mowa w art. 90a ust. 3 ustawy,
- dopuszcza się czynów, o których mowa wyżej, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej,

Komisja Nadzoru Finansowego może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 000 000 złotych, przy czym może być ona nałożona odrębnie za każdy z czynów określonych powyżej oraz odrębnie na każdy z podmiotów wchodzących w skład porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki. W decyzji Komisja Nadzoru Finansowego może wyznaczyć termin ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej i w razie bezskutecznego upływu tego terminu powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary pieniężnej.

#### **4.8.4. Obowiązki związane z nabywaniem akcji wynikających z ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów**

Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów nakłada na przedsiębiorcę obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1 000 000 000,00 euro lub łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50 000 000,00 euro (art. 13 ust. 1 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). Przy badaniu wysokości obrotu bierze się pod uwagę obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do

których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji (art. 16 ustawy). Wartość denominowana w euro podlega przeliczeniu na złote według kursu średniego walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku kalendarzowego poprzedzającego rok zgłoszenia zamiaru koncentracji (art. 5 ustawy).

Obowiązek zgłoszenia dotyczy m.in. zamiaru: przejęcia – m.in. poprzez nabycie lub objęcie akcji – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym albo częścią jednego lub więcej przedsiębiorców przez jednego lub więcej przedsiębiorców.

Zgodnie z treścią art. 15 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

Nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji:

- 1) jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 000 000,00 euro,
- 2) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia oraz że:
  - a) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji, z wyjątkiem prawa do dywidendy lub
  - b) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji,
- 3) polegającej na czasowym nabyciu przez przedsiębiorcę akcji w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży,
- 4) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego,
- 5) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej (art. 14 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

Zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonuje przedsiębiorca przejmujący kontrolę.

Postępowanie antymonopolowe w sprawach koncentracji powinno być zakończone nie później niż w terminie 2 miesięcy od dnia jego wszczęcia.

Do czasu wydania decyzji przez Prezesa UOKiK lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana, przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji.

Prezes UOKiK wydaje w drodze decyzji zgodę na dokonanie koncentracji lub zakazuje dokonania koncentracji. Wydając zgodę, Prezes UOKiK może w decyzji zobowiązać przedsiębiorcę lub przedsiębiorców zamierzających dokonać koncentracji do spełnienia określonych warunków (art. 18 i 19 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). Decyzje Prezesa UOKiK wygasają, jeżeli w terminie 2 lat od dnia wydania zgody na dokonanie koncentracji koncentracja nie została dokonana (art. 22 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

Prezes UOKiK może nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym, poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten, choćby nieumyślnie dokonał koncentracji bez uzyskania jego zgody (art. 106 ust. 1 ustawy).

Prezes UOKiK może również nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość do 50 000 000,00 euro, jeżeli, choćby nieumyślnie, we wniosku, o którym mowa w art. 23 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, lub w zgłoszeniu zamiaru koncentracji, podał nieprawdziwe dane (art. 106 ust. 2 ustawy).

Prezes UOKiK może również nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość do 10 000,00 euro za każdy dzień zwłoki w wykonaniu m.in. wyroków sądowych w sprawach z zakresu koncentracji (art. 107 ustawy).

Prezes UOKiK może, w drodze decyzji, nałożyć na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy lub związku przedsiębiorców karę pieniężną w wysokości do pięćdziesięciokrotności przeciętnego wynagrodzenia, w szczególności w przypadku, jeżeli osoba ta umyślnie albo nieumyślnie nie zgłosiła zamiaru koncentracji (art. 108 ust. 1 ustawy).

W przypadku niezgłoszenia zamiaru koncentracji lub w przypadku niewykonania decyzji o zakazie koncentracji Prezes UOKiK może, w drodze decyzji, określając termin jej wykonania na warunkach określonych w decyzji, nakazać w szczególności zbycie akcji zapewniających kontrolę nad przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami lub rozwiązanie spółki,



nad którą przedsiębiorcy sprawują wspólną kontrolę. Decyzja taka nie może zostać wydana po upływie 5 lat od dnia dokonania koncentracji (art. 21 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). W przypadku niewykonania decyzji Prezes UOKiK może, w drodze decyzji, dokonać podziału przedsiębiorcy. Do podziału spółki stosuje się odpowiednio przepisy art. 528-550 KSH. Prezesowi UOKiK przysługują kompetencje organów spółek uczestniczących w podziale. Prezes UOKiK może ponadto wystąpić do sądu o stwierdzenie nieważności umowy lub podjęcie innych środków prawnych zmierzających do przywrócenia stanu poprzedniego.

Przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych Prezes UOKiK uwzględnia w szczególności okres, stopień oraz okoliczności naruszenia przepisów ustawy, a także uprzednie naruszenie przepisów ustawy.

#### **4.8.5. Rozporządzenie rady (we) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 roku w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw**

Wymogi w zakresie kontroli koncentracji wynikają także z przepisów Rozporządzenia Rady (WE) Nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie koncentracji przedsiębiorstw. Rozporządzenie powyższe reguluje tzw. koncentracje o wymiarze wspólnotowym, a więc dotyczące przedsiębiorstw i powiązanych z nimi podmiotów, które przekraczają określone progi obrotu towarami i usługami. Rozporządzenie Rady w Sprawie Koncentracji obejmuje jedynie takie koncentracje, w wyniku których dochodzi do trwałej zmiany struktury własności w przedsiębiorstwie. Koncentracje wspólnotowe podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym dokonaniem, a po:

1. zawarciu odpowiedniej umowy,
2. ogłoszeniu publicznej oferty,
3. przejęciu większościowego udziału.

Zawiadomienie Komisji Europejskiej może mieć również miejsce w przypadku, gdy przedsiębiorstwa posiadają wstępny zamiar w zakresie dokonania koncentracji o wymiarze wspólnotowym. Zawiadomienie Komisji niezbędne jest do uzyskania zgody na dokonanie takiej koncentracji.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5 mld euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 mln euro, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada również wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2,5 mld euro,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro, z czego łączny obrót co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi co najmniej 25 mln euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Uznaje się, że koncentracja nie występuje w przypadku, gdy instytucje kredytowe lub inne instytucje finansowe, bądź też firmy ubezpieczeniowe, których normalna działalność obejmuje transakcje dotyczące obrotu papierami wartościowymi, prowadzone na własny rachunek lub na rachunek innych, czasowo posiadają papiery wartościowe nabyte w przedsiębiorstwie w celu ich odsprzedaży, pod warunkiem, że nie wykonują one praw głosu w stosunku do tych papierów wartościowych w celu określenia zachowań konkurencyjnych przedsiębiorstwa lub pod warunkiem, że wykonują te prawa wyłącznie w celu przygotowania sprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa lub jego aktywów, bądź tych papierów wartościowych oraz pod warunkiem, że taka sprzedaż następuje w ciągu jednego roku od daty nabycia.

#### **4.9. Obowiązujące regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu i odkupu w odniesieniu do papierów wartościowych**

Ustawa o ofercie wprowadza instytucje przymusowego wykupu oraz przymusowego odkupu.

Zgodnie z art. 82 Ustawy o ofercie, akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami zależnymi od niego lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji. Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu. Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem przymusowego wykupu, a ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest zobowiązany, nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przymusowego wykupu, do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje, a jeżeli akcje spółki są notowane na kilku rynkach regulowanych – wszystkich tych spółek. Do zawiadomienia dołącza się informacje na temat przymusowego wykupu. Odstąpienie od przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Na podstawie art. 83 Ustawy o ofercie, akcjonariusz spółki publicznej może żądać wykupienia posiadanych przez siebie akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie to składa się na piśmie w terminie 3 miesiące od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza i są mu zobowiązani, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia, zadośćuczynić solidarnie: akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, a także solidarnie każda ze stron porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu, dotyczącego istotnych spraw spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

#### **4.10. Wskazanie publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz bieżącego roku obrotowego**

W ciągu ostatniego oraz w ciągu bieżącego roku obrotowego nie były przeprowadzane publiczne oferty przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta.

#### **4.11. Informacje na temat potrącania u źródła podatków od dochodu uzyskiwanego z papierów wartościowych**

W Prospekcie zostały opisane jedynie ogólne zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem akcji. Inwestorzy zainteresowani uzyskaniem szczegółowych odpowiedzi powinni skorzystać z porad świadczonych przez doradców podatkowych.

##### **4.11.1. Opodatkowanie dochodów z dywidendy**

###### **4.11.1.1. Opodatkowanie dochodów uzyskiwanych z dywidendy uzyskiwanych przez osoby fizyczne**

Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób fizycznych przychodów z tytułu dywidendy odbywa się według następujących zasad, określonych przez przepisy ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Ustawa o pdof):

- podstawę opodatkowania stanowi cały przychód uzyskany z tytułu dywidendy (art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o pdof),
- przychodu z tytułu dywidendy nie łączy się z dochodami opodatkowanymi na zasadach określonych w art. 27 Ustawy o pdof (art. 30a ust. 7 Ustawy o pdof),
- podatek zryczałtowany wynosi 19% uzyskanego przychodu (art. 30a ust. 1 Ustawy o pdof),
- płatnikiem podatku jest podmiot wypłacający dywidendę, który potrąca kwotę podatku z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla płatnika urzędu skarbowego.

#### 4.11.1.2. Opodatkowanie dochodów uzyskiwanych z dywidendy uzyskiwanych przez osoby prawne

Opodatkowanie podatkiem dochodowym osób prawnych odbywa się według następujących zasad, określonych w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych (Ustawa o pdop):

- 1) podstawę opodatkowania stanowi cały przychód z tytułu dywidendy,
- 2) podatek wynosi 19% otrzymanego przychodu (art. 22 ust. 1 Ustawy o pdop), o ile odpowiednia umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowi inaczej,
- 3) Zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki (art. 22 ust. 4 Ustawy o pdop):
  - a) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka będąca podatnikiem podatku dochodowego, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
  - b) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt a, jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia,
  - c) spółka, o której mowa w pkt b, posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki, o której mowa w pkt a,
  - d) odbiorcą dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest: spółka, o której mowa w pkt b, albo zagraniczny zakład spółki, o której mowa w pkt b.

Zwolnienie ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, posiada udziały (akcje) w spółce wypłacającej te należności w wysokości, o której mowa w art. 22 ust. 4 pkt 3 Ustawy o pdop, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), przez spółkę uzyskującą dochody z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji), w ustalonej wysokości, nieprzerwanie przez okres dwóch lat, spółka jest obowiązana do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy skorzystała ze zwolnienia (art. 22 ust. 4a i 4b Ustawy o pdop).

Zwolnienie stosuje się odpowiednio do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o pdop.

Przepisy art. 20-22 Ustawy o pdop stosuje się z uwzględnieniem umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

Płatnikiem podatku jest spółka wypłacająca dywidendę, która potrąca kwotę zryczałtowanego podatku dochodowego z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla podatnika urzędu skarbowego (art. 26 Ustawy o pdop).

#### 4.11.2. Podatek dochodowy od dochodu uzyskanego ze sprzedaży praw poboru akcji, akcji oraz praw do akcji oferowanych w publicznym obrocie

##### 4.11.2.1. Opodatkowanie dochodów osób fizycznych

Od dochodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych lub pochodnych instrumentów finansowych i z realizacji praw z nich wynikających oraz z odpłatnego zbycia udziałów w spółkach mających osobowość prawną, podatek dochodowy wynosi 19% uzyskanego dochodu (art. 30b ust. 1 Ustawy o pdof). Wyjątkiem od przedstawionej zasady jest odpłatne zbywanie papierów wartościowych i pochodnych instrumentów finansowych oraz realizacja praw z nich wynikających, jeżeli czynności te wykonywane są w ramach prowadzonej działalności gospodarczej (art. 30b ust. 4 Ustawy o pdof). Dochodów (przychodów) z przedmiotowych tytułów nie łączy się z pozostałymi dochodami opodatkowanymi na zasadach ogólnych (art. 30b ust. 5 Ustawy o pdof).

Dochodem, o którym mowa w art. 30b ust. 1 Ustawy o pdof, jest:

- różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 22 ust. 1f lub ust. 1g, lub art. 23 ust. 1 pkt 38, z zastrzeżeniem art. 24 ust. 13 i 14 Ustawy o pdof,

- różnica między sumą przychodów uzyskanych z realizacji praw wynikających z papierów wartościowych, o których mowa w art. 3 ust. pkt 1 lit. b Ustawy o obrocie, a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 23 ust. 1 pkt 38a Ustawy o pdof,
- różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia pochodnych instrumentów finansowych oraz z realizacji praw z nich wynikających a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 23 ust. 1 pkt 38a Ustawy o pdof,
- różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia udziałów w spółkach mających osobowość prawną a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 22 ust. 1f lub art. 23 ust. 1 pkt 38 Ustawy o pdof,
- różnica pomiędzy wartością nominalną objętych udziałów (akcji) w spółkach mających osobowość prawną albo wkładów w spółdzielniach w zamian za wkład niepieniężny w innej postaci niż przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część a kosztami uzyskania przychodów określonymi na podstawie art. 22 ust. 1e Ustawy o pdof.

Po zakończeniu roku podatkowego podatnik jest obowiązany w zeznaniu podatkowym, o którym mowa w art. 45 ust. 1a pkt 1 Ustawy o pdof, wykazać dochody uzyskane w roku podatkowym m.in. z odpłatnego zbycia papierów wartościowych i dochody z odpłatnego zbycia pochodnych instrumentów finansowych, a także dochody z realizacji praw z nich wynikających oraz z odpłatnego zbycia udziałów w spółkach mających osobowość prawną oraz z tytułu objęcia udziałów (akcji) w spółkach mających osobowość prawną albo wkładów w spółdzielniach w zamian za wkład niepieniężny w postaci innej niż przedsiębiorstwo lub jego zorganizowana część, i obliczyć należny podatek dochodowy (art. 30b ust. 6 Ustawy o pdof).

Zgodnie z art. 30b ust. 3 Ustawy o pdof, zastosowanie stawki podatkowej, wynikającej z umów zapobiegających podwójnemu opodatkowaniu, lub niepobranie podatku ma zastosowanie pod warunkiem przedstawienia płatnikowi przez podatnika zaświadczenia o miejscu zamieszkania za granicą dla celów podatkowych (tzw. certyfikat rezydencji), wydane przez właściwy organ administracji podatkowej.

#### 4.11.2.2. Opodatkowanie dochodów osób prawnych

Dochody osiągnięte przez osoby prawne ze sprzedaży papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych.

Przedmiotem opodatkowania jest dochód stanowiący różnicę pomiędzy przychodem, czyli kwotą uzyskaną ze sprzedaży papierów wartościowych, a kosztami uzyskania przychodu, czyli wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie papierów wartościowych. Dochód ze sprzedaży papierów wartościowych łączy się z pozostałymi dochodami i podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych.

Zgodnie z art. 25 Ustawy o pdop, osoby prawne, które dokonały sprzedaży papierów wartościowych, zobowiązane są do wpłacania na rachunek właściwego urzędu skarbowego zaliczki od sumy opodatkowanych dochodów uzyskanych od początku roku podatkowego. Zaliczka obliczana jest jako różnica pomiędzy podatkiem należnym od dochodu osiągniętego od początku roku podatkowego a sumą zaliczek zapłaconych za poprzednie miesiące tego roku.

Podatnik może również wybrać uproszczony sposób deklarowania dochodu (straty), określony w art. 25 ust. 6-7 Ustawy o pdop.

Zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy o pdop zastosowanie stawki podatkowej, wynikającej z umów zapobiegających podwójnemu opodatkowaniu lub niepobranie podatku ma zastosowanie, pod warunkiem przedstawienia płatnikowi przez podatnika zaświadczenia o siedzibie za granicą dla celów podatkowych (tzw. certyfikat rezydencji), wydane przez właściwy organ administracji podatkowej.

#### 4.11.3. Podatek od spadków i darowizn

Zgodnie z Ustawą o podatku od spadków i darowizn, nabycie przez osoby fizyczne w drodze spadku lub darowizny praw majątkowych, w tym również praw związanych z posiadaniem papierów wartościowych, podlega opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn, jeżeli:

- a) w chwili otwarcia spadku lub zawarcia umowy darowizny spadkobierca lub obdarowany był obywatelem polskim lub miał miejsce stałego pobytu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub
- b) prawa majątkowe dotyczące papierów wartościowych są wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Wysokość stawki podatku od spadków i darowizn jest zróżnicowana i zależy od rodzaju pokrewieństwa lub powinowactwa albo innego osobistego stosunku pomiędzy spadkobiercą i spadkodawcą albo pomiędzy darczyńcą i obdarowanym.

#### 4.11.4. Podatek od czynności cywilnoprawnych

Co do zasady sprzedaż akcji dopuszczonych do publicznego obrotu będzie podlegała opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych, którego stawka, w świetle art. 7 ust. 1 pkt 1 lit. b, wynosi 1%.

W myśl przepisu art. 9 pkt 9 Ustawy z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych, sprzedaż praw majątkowych, będących instrumentami finansowymi:

- firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym,
  - dokonywaną za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych,
  - dokonywaną w ramach obrotu zorganizowanego,
  - dokonywaną poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli prawa te zostały nabyte przez te firmy w ramach obrotu zorganizowanego,
- stanowi czynność cywilnoprawną zwolnioną od podatku od czynności cywilnoprawnych.

#### 4.11.5. Odpowiedzialność podatnika

Zgodnie z brzmieniem art. 30 § 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa płatnik, który nie wykonał ciężącego na nim obowiązku obliczenia i pobrania od podatnika podatku i wpłacenia go we właściwym terminie organowi podatkowemu, odpowiada za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony.

Płatnik odpowiada za te należności całym swoim majątkiem. Odpowiedzialność ta jest niezależna od woli płatnika (art. 30 § 2 ustawy).

Przepisów o odpowiedzialności płatnika nie stosuje się wyłącznie w przypadku, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika (art. 30 § 4 ustawy).

### 5.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów

#### 5.1.1. Warunki oferty

Akcje Oferowane są oferowane inwestorom w dwóch transzach:

- Transzy Detalicznej – obejmującej do 1.500.000 Akcji Serii D,
- Transzy Instytucjonalnej – obejmującej do 5.600.000 Akcji Serii D.

Ostateczna liczba akcji oferowanych w poszczególnych transzach może ulec zmianie i zostanie podana przed rozpoczęciem zapisów w Transzy Instytucjonalnej poprzez przekazanie informacji (zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej) do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Akcje Serii D są oferowane z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Przed rozpoczęciem zapisów w Transzy Instytucjonalnej Oferujący przeprowadzi tzw. book building – proces tworzenia księgi popytu na Akcje Oferowane w ramach tej transzy, mający na celu:

- zdefiniowanie inwestorów zainteresowanych objęciem Akcji Oferowanych w Ofercie,
- określenie potencjalnego popytu na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej.

Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej Emitent poda do publicznej wiadomości w formie aneksu do niniejszego Prospektu wysokość przedziału cenowego, którego górna granica będzie jednocześnie ceną maksymalną za jedną Akcję Oferowaną (w rozumieniu art. 54 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej).

Ponieważ w chwili składania zapisów w Transzy Detalicznej nie będzie znana ani Cena Emisyjna, ani liczba akcji oferowanych w poszczególnych transzach, osobie, która złoży zapis w Transzy Detalicznej, przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu przez złożenie w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej dane papiery wartościowe oświadczenia na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości tych informacji. W takim przypadku przydział papierów wartościowych będzie mógł zostać dokonany nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

W trakcie procesu tworzenia księgi popytu na Akcje Oferowane w Ofercie Oferujący kierować będzie do potencjalnych inwestorów propozycje udziału w Transzy Instytucjonalnej. Forma oraz tryb, w jakim składane będą propozycje udziału w Transzy Instytucjonalnej oraz zaproszenia do złożenia zapisu w tej transzy, o których mowa poniżej, zostaną określone przez Oferującego.

Inwestorzy zainteresowani złożeniem zapisu w Transzy Instytucjonalnej, którzy nie otrzymali propozycji udziału w tworzeniu księgi popytu powinni skontaktować się (w okresie tworzenia księgi popytu na Akcje Oferowane w Ofercie)

z Oferującym w celu skierowania do nich propozycji uczestnictwa, o której mowa powyżej. Oferujący nie ma obowiązku skierowania propozycji uczestnictwa w ofercie do inwestorów, którzy zgłoszą się z taką prośbą.

Deklaracje zainteresowania nabyciem Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej mogą przekazać Oferującemu wyłącznie inwestorzy, do których skierowane zostaną wyżej wymienione propozycje. Deklaracje powinny zawierać liczbę Akcji Oferowanych w Ofercie, których nabyciem są zainteresowani inwestorzy. Cena proponowana w Deklaracji musi zawierać się w ogłoszonym przedziale cenowym i dotyczyć ilości akcji nie większej niż oferowana w Transzy Instytucjonalnej.

Zarządzający pakietem papierów wartościowych na zlecenie mogą złożyć jedną zbiorczą deklarację w odniesieniu do rachunków papierów wartościowych przez nich zarządzanych.

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych mogą złożyć jedną zbiorczą deklarację w imieniu funduszy, którymi zarządzają.

Potencjalny inwestor, w trakcie trwania procesu tworzenia księgi popytu może złożyć jedną deklarację. Złożoną deklarację można wycofać przez złożenie pisemnego oświadczenia w podmiocie przyjmującym deklaracje. Po wycofaniu złożonej deklaracji możliwe jest złożenie drugiej deklaracji.

W wyniku tych działań powstanie tzw. księga popytu na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej (lista inwestorów deklarujących zainteresowanie nabyciem Akcji Oferowanych w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej ze wskazaniem liczby akcji, których nabyciem są zainteresowani, oraz ceny, jaką są gotowi za nie zapłacić). Wysokość ujawnionego popytu posłuży do podjęcia decyzji o wysokości Ceny Emisyjnej.

Księga popytu na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej nie zostanie podana do publicznej wiadomości.

Deklaracja zainteresowania nabyciem Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej nie stanowi zobowiązania dla żadnej ze stron. Oferujący nie będzie zobligowany do skierowania zaproszenia do złożenia zapisu na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej do inwestorów, którzy wzięli udział w tworzeniu księgi popytu, jak również może skierować zaproszenie do złożenia zapisu na ilość akcji mniejszą niż określona przez inwestora w deklaracji zainteresowania nabyciem akcji złożonej w trakcie budowania księgi popytu. Jednocześnie zwraca się uwagę inwestorom, iż udział w procesie budowania księgi popytu na Akcje Oferowane w Ofercie będzie warunkiem koniecznym do umieszczenia inwestora na liście wstępnego przydziału.

Na podstawie deklaracji złożonych do księgi popytu Oferujący przygotowuje i przedstawi Zarządowi Spółki propozycję tzw. listy wstępnego przydziału, tj. listy inwestorów, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane w Ofercie w Transzy Instytucjonalnej w przypadku złożenia i opłacenia przez nich zapisu. Lista wstępnego przydziału będzie określać liczbę akcji wstępnie przydzielonych poszczególnym inwestorom (inwestorom umieszczonym na liście wstępnego przydziału, którzy złożą i opłacą zapis, zagwarantowany zostanie przydział akcji określonych w tej liście). Lista wstępnego przydziału będzie obejmować jedynie tych inwestorów, którzy wzięli udział w tworzeniu księgi popytu i tylko do tej grupy inwestorów zostaną skierowane zaproszenia do złożenia zapisów na Akcje Oferowane w Ofercie w Transzy Instytucjonalnej.

Po przeprowadzeniu badania popytu na akcje Emitent podejmie decyzję o wysokości ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii D. Informacja o wysokości ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii D zostanie podana przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej poprzez przekazanie informacji (zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej) do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

#### **5.1.2. Wielkość ogółem emisji lub oferty**

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym:

- 12.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A,
- 2.183.500 akcji zwykłych na okaziciela serii B,
- 2.283.400 akcji zwykłych na okaziciela serii C,
- do 7.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D,
- do 7.100.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii D.

Ponadto, na podstawie niniejszego Prospektu Ofertą objętych jest 7.100.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D, oferowanych przez Emitenta w ramach publicznej subskrypcji.

### 5.1.3. Terminy obowiązywania oferty i opis procedury składania zapisów

#### 5.1.3.1. Terminy oferty

Oferta zostanie przeprowadzona według następującego harmonogramu:

Do 23 maja 2011r.	publikacja przedziału cenowego
24 – 26 maja 2011r. do godz. 17.00	przyjmowanie zapisów w Transzy Detalicznej
26 maja 2011r. do godz. 15.00	proces budowania księgi popytu
27 maja 2011r.	ustalenie i podanie do publicznej wiadomości Ceny Emisyjnej
30 – 31 maja 2011r.	przyjmowanie zapisów w Transzy Instytucjonalnej
1 czerwca 2011r.	przydział akcji w Transzy Instytucjonalnej
1 czerwca 2011r.	planowany przydział akcji w Transzy Detalicznej za pośrednictwem systemu GPW

Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany terminów Oferty, w tym terminów przyjmowania zapisów. Nowe terminy zostaną podane do publicznej wiadomości nie później niż w dniu upływu danego terminu w formie komunikatu aktualizującego Prospekt, zgodnie z postanowieniami art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej. Zmiany terminów realizacji Oferty mogą odbywać się tylko w okresie ważności Prospektu.

#### 5.1.3.2. Procedura składania zapisów

##### Transza Detaliczna

Cena, po której będą przyjmowane zapisy w Transzy Detalicznej, będzie równa górnej granicy przedziału cenowego podanego do publicznej wiadomości w formie aneksu do niniejszego Prospektu przed rozpoczęciem zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej.

Z uwagi na fakt, że przydział akcji w Transzy Detalicznej nastąpi za pośrednictwem systemu informatycznego GPW, inwestor składający zapis na Akcje musi posiadać rachunek papierów wartościowych w domu maklerskim przyjmującym zapis lub u depozytariusza.

W ramach Transzy Detalicznej można składać zapisy na nie mniej niż 10 i nie więcej niż liczba akcji oferowana w tej transzy. Zapisy na mniej niż 10 akcji nie będą przyjmowane. Inwestor ma prawo do złożenia kilku zapisów, które łącznie nie mogą przekroczyć liczby Akcji Oferowanych w Transzy Detalicznej. Zapisy opiewające na wyższą liczbę akcji będą traktowane jak zapisy na liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Detalicznej. Złożenie zapisu w Transzy Detalicznej nie ogranicza prawa do złożenia zapisu lub zapisów w Transzy Instytucjonalnej.

Zapisy na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Detalicznej będą przyjmowane w POK Millennium Domu Maklerskiego S.A., wskazanych w załączniku nr 6. W przypadku, gdy Millennium Dom Maklerski S.A. zorganizuje konsorcjum domów maklerskich przyjmujących zapisy w Transzy Detalicznej, pełna lista punktów obsługi klienta przyjmujących zapisy w Transzy Detalicznej zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego, zgodnie z art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zapis na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej jest bezwarunkowy, nieodwołalny (z zastrzeżeniem przypadku opisanego w punkcie 5.1.7) i nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń.

Inwestor winien złożyć w miejscu składania zapisu na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej wypełniony w trzech egzemplarzach formularz zapisu.

Inwestor, który podpisał z domem maklerskim przyjmującym zapis umowę umożliwiającą składanie dyspozycji za pośrednictwem internetu, telefonu, faksu bądź przy wykorzystaniu innych środków technicznych, może składać zapisy na Akcje Oferowane za ich pośrednictwem, podając wszystkie dane niezbędne do złożenia zapisu na Akcje Oferowane, zgodnie z postanowieniami Prospektu.

Formularz zapisu na akcje zamieszczony jest w Załączniku nr 2 do Prospektu.

Składając zapis, inwestor lub jego pełnomocnik zobowiązany jest okazać dokumenty, które zgodnie z odpowiednim regulaminem przedsiębiorstwa maklerskiego przyjmującego zapis są wymagane do jednoznacznej identyfikacji klienta, z zastrzeżeniem, że inwestor zobowiązany jest podać wszelkie informacje niezbędne do wypełnienia zapisu na Akcje Oferowane.

W przypadku, gdy rachunek prowadzony jest u depozytariusza zapis powinien zostać złożony zgodnie z zasadami składania zapisów przez klientów banku depozytariusza.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane w Ofercie ponosi inwestor. Zapis, który pomija jakikolwiek z jego elementów, zostanie uznany za nieważny. Zapisy dokonywane pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu zostaną uznane za nieważne.

Na dowód przyjęcia zapisu inwestor otrzymuje jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu, potwierdzony przez przyjmującego zapis.

### **Transza Instytucjonalna**

Inwestorzy, do których skierowane zostało zaproszenie do złożenia zapisu, powinni składać zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej, w liczbie nie wyższej niż określona w zaproszeniu do złożenia zapisu. W przypadku złożenia przez inwestora zapisu na liczbę akcji wyższą niż określona w zaproszeniu do złożenia zapisu inwestor musi liczyć się z możliwością przydzielenia mu mniejszej liczby akcji, jednak nie mniejszej niż zagwarantowana w przekazanym zaproszeniu do złożenia zapisu. W przypadku, gdy inwestor złoży zapis na mniejszą liczbę akcji niż wskazana w zaproszeniu, musi liczyć się z możliwością przydzielenia mniejszej liczby akcji niż określona w zapisie lub nieprzydzielenia akcji, z uwagi na brak preferencji wynikających z uczestnictwa w procesie tworzenia księgi popytu.

Inwestorzy, do których nie zostało skierowane zaproszenie do złożenia zapisu, mogą składać zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej. Muszą się jednak liczyć z możliwością przydzielenia mniejszej liczby akcji lub nie przydzielenia żadnej akcji z uwagi na brak preferencji wynikających z uczestnictwa w procesie tworzenia księgi popytu.

Złożenie zapisu w Transzy Instytucjonalnej nie ogranicza prawa do złożenia zapisu w Transzy Detalicznej.

Zarządzający pakietem papierów wartościowych na zlecenie wraz ze złożeniem jednego zbiorczego zapisu zobowiązani są złożyć listę osób, na rzecz których nabywają Akcje Oferowane wraz z wyszczególnieniem liczby akcji nabywanych na rzecz każdego z klientów.

Zapisy na akcje składane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w imieniu własnym, odrębnie na rzecz poszczególnych zarządzanych przez to towarzystwo funduszy inwestycyjnych, stanowią w rozumieniu Prospektu zapisy odrębnych inwestorów.

Zapisy na Akcje Oferowane w publicznej ofercie w Transzy Instytucjonalnej będą przyjmowane w POK Millennium Domu Maklerskiego S.A.

Zapis na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej jest bezwarunkowy, nieodwołalny (z zastrzeżeniem przypadku opisanego w punkcie 5.1.7) i nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń.

Inwestor winien złożyć w miejscu składania zapisu na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej wypełniony w trzech egzemplarzach formularz zapisu.

Formularz zapisu na akcje zamieszczony jest w Załączniku nr 2 do Prospektu.

Składając zapis, inwestor lub jego pełnomocnik zobowiązany jest okazać dowód osobisty lub paszport w celu weryfikacji danych zawartych w formularzu zapisu. Osoba działająca w imieniu osoby prawnej zobowiązana jest ponadto złożyć aktualny odpis z odpowiedniego rejestru oraz dokument zaświadczający o jej uprawnieniu do reprezentowania osoby prawnej. Osoba działająca w imieniu jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej obowiązana jest ponadto złożyć akt zawiązania tej jednostki lub inny dokument, z którego wynikać będzie forma organizacyjna i adres siedziby oraz umocowanie osób do reprezentowania danej jednostki.

Składając zapis na Akcje Oferowane, inwestor lub jego pełnomocnik jest zobowiązany złożyć nieodwołalną dyspozycję deponowania akcji, która umożliwi zapisanie na rachunku papierów wartościowych inwestora wszystkich akcji, które zostały mu przydzielone, bez konieczności odbierania potwierdzenia nabycia akcji.

Dyspozycja deponowania złożona przez inwestora nie może być zmieniona. Złożenie dyspozycji deponowania akcji jest tożsame ze złożeniem dyspozycji deponowania Praw do Akcji Serii D. W razie składania zapisu i dyspozycji deponowania przez pełnomocnika w treści pełnomocnictwa powinno być zawarte wyraźne umocowanie do dokonania takiej czynności.

Inwestor, który nie posiada rachunku papierów wartościowych, jest zobowiązany do jego założenia najpóźniej wraz ze składaniem zapisu na akcje tak, aby w dniu składania zapisu mógł wypełnić dyspozycję deponowania akcji. Brak dyspozycji deponowania akcji będzie skutkował odmową przyjęcia zapisu.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane w Publicznej Ofercie ponosi inwestor. Zapis, który pomija jakikolwiek z jego elementów, zostanie uznany za nieważny. Zapisy dokonywane pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu zostaną uznane za nieważne.



Na dowód przyjęcia zapisu inwestor otrzymuje jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu, potwierdzony przez osobę przyjmującą zapis.

#### **Działanie przez pełnomocnika**

Inwestor może złożyć zapis za pośrednictwem właściwie umocowanego pełnomocnika.

Pełnomocnik dokonujący zapisu w imieniu inwestora zobowiązany jest przedłożyć w miejscu składania zapisu na Akcje Oferowane pisemne pełnomocnictwo do złożenia zapisu, a w przypadku zapisów składanych w Transzy Instytucjonalnej pełnomocnictwo dodatkowo powinno zawierać upoważnienie do wskazania rachunku dla zwrotu środków pieniężnych oraz do złożenia dyspozycji deponowania akcji.

Pełnomocnictwo powinno zostać wystawione w formie aktu notarialnego lub zawierać podpis mocodawcy poświadczony notarialnie lub przez pracownika domu maklerskiego przyjmującego zapis.

Pełnomocnictwo, poza właściwym umocowaniem do złożenia zapisu, powinno zawierać następujące dane o osobie pełnomocnika i mocodawcy:

- dla osób fizycznych: imię, nazwisko, PESEL (a w przypadku jego braku datę urodzenia), typ, serię i numer dokumentu tożsamości, adres stały i adres do korespondencji,
- w przypadku osoby prawnej: firmę i formę organizacyjną prowadzonej działalności, REGON, numer rejestru sądowego, kraj siedziby, adres oraz wskazane powyżej dane osób fizycznych reprezentujących osobę prawną,
- w przypadku jednostki nie posiadającej osobowości prawnej: firmę i formę organizacyjną prowadzonej działalności, REGON, kraj siedziby, adres oraz wskazane powyżej dane osób fizycznych reprezentujących jednostkę.

Pełnomocnictwo wystawione poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej oraz pozostałe dokumenty związane z tak udzielonym pełnomocnictwem muszą być uwierzytelnione za zgodność z prawem miejscowym przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub urząd konsularny.

Dokumenty sporządzone w języku obcym muszą być przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego, chyba że dom maklerski przyjmujący zapis odstąpi od konieczności spełnienia tego warunku.

Pełnomocnictwo może również zostać sporządzone w innej formie jedynie w przypadku, gdy zostanie ona zaakceptowana przez dom maklerski przyjmujący zapis.

Nie ma ograniczeń co do liczby pełnomocników i posiadanych przez nich pełnomocnictw. Dokument pełnomocnictwa lub jego kopia pozostają w domu maklerskim przyjmującym zapis.

Wyżej wymienione wymogi odnośnie pełnomocnictwa nie mają zastosowania w przypadku składania zapisów w imieniu i na rzecz klientów podmiotów zarządzających aktywami na zlecenie. W takim przypadku przedstawienie pełnomocnictwa nie jest wymagane.

#### **5.1.4. Wycofanie lub zawieszenie oferty**

Emitent może odwołać lub zawiesić Ofertę Publiczną przed przydziałem akcji jedynie z ważnych powodów, do których zalicza się odpowiednio:

1. nagłe i nieprzewidziane zmiany w sytuacji gospodarczej lub politycznej kraju, świata lub Emitenta czy Grupy, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub dalszą działalność Emitenta lub Grupy, w tym na przedstawione przez niego zapewnienia,
2. nagłe i nieprzewidziane zdarzenia mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Emitenta lub Grupy,
3. inne nieprzewidziane przyczyny powodujące, że przeprowadzenie Oferty Publicznej i przydział Akcji Oferowanych byłyby niemożliwe lub szkodliwe z punktu widzenia interesu Emitenta lub Grupy.

Ponadto Emitent może podjąć decyzję o odwołaniu Oferty Publicznej po przeprowadzeniu procesu budowy Księgi Popytu, a przed rozpoczęciem zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej, gdy wynik procesu budowy Księgi Popytu okaże się niesatysfakcjonujący dla Emitenta. W sytuacji, gdy ogłoszone zostanie odwołanie Publicznej Oferty, wszystkie deklaracje złożone w trakcie tworzenia Księgi Popytu będą anulowane.

Przesunięcie terminów Oferty Publicznej może być dokonane przez Emitenta, w każdym czasie.

W przypadku odwołania lub zawieszenia Oferty Publicznej, stosowna decyzja Emitenta zostanie podana do wiadomości publicznej w trybie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o ofercie publicznej.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej, inwestorom, którzy złożyli i opłacili zapisy w Transzy Instytucjonalnej, w ciągu 7 dni od dnia podjęcia decyzji o odwołaniu Oferty zostanie dokonany zwrot wpłaconych przez nich środków, przelewem na rachunek wskazany w formularzu zapisu. W tym samym terminie na rachunkach papierów wartościowych osób, które złożyły zapis w Transzy Detalicznej, zostaną odblokowane środki pieniężne, które stanowiły opłacenie zapisu. Zwrot środków zostanie dokonany bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

W przypadku zawieszenia Oferty Publicznej złożone zapisy pozostają ważne, natomiast inwestorom, którzy złożyli i opłacili zapisy w Ofercie Publicznej i zgodnie z pkt 5.1.7 Dokumentu Ofertowego wycofali złożony zapis, w dniu złożenia oświadczenia o wycofaniu zapisu zostanie dokonany zwrot wpłaconych przez nich środków, przelewem na rachunek wskazany w formularzu zapisu w przypadku Transzy Instytucjonalnej. W tym samym terminie na rachunkach papierów wartościowych osób, które złożyły i wycofały zapis w Transzy Detalicznej, zostaną odblokowane środki pieniężne, które stanowiły opłacenie zapisu. Zwrot środków zostanie dokonany bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

#### **5.1.5. Opis możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot**

##### **Transza Detaliczna**

Jeżeli liczba akcji, na które dokonano zapisów, przekroczy liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Detalicznej, w pierwszej kolejności nastąpi przesunięcie do tej transzy nie objętych zapisami akcji z Transzy Instytucjonalnej). Następnie w przypadku, gdy liczba akcji, na które złożono zapisy w Transzy Detalicznej, nadal będzie przekraczać liczbę Akcji Oferowanych w tej transzy (z uwzględnieniem przesunięcia akcji z Transzy Instytucjonalnej) przydział akcji zostanie dokonany na zasadach proporcjonalnej redukcji.

W przypadku zredukowania zapisu lub ustalenia Ceny Emisyjnej na poziomie niższym niż cena, po której składane były zapisy, niewykorzystana część kwoty wpłaconej tytułem opłacenia zapisu na Akcje Oferowane pozostanie na rachunku inwestora w domu maklerskim przyjmującym zapis. Środki te zostaną odblokowane w dniu przydziału Akcji Oferowanych po otrzymaniu przez dom maklerski przyjmujący zapis kart umów z GPW.

##### **Transza Instytucjonalna**

Redukcja zapisów w tej transzy może wystąpić w przypadku:

- złożenia przez inwestora zapisu na większą liczbę akcji niż wskazana w zaproszeniu do złożenia zapisu wystosowanym przez Oferującego (w części przekraczającej liczbę akcji wskazaną w zaproszeniu),
- złożenia przez inwestora zapisu na mniejszą liczbę akcji niż wskazana w zaproszeniu do złożenia zapisu wystosowanym przez Oferującego,
- złożenia przez inwestora zapisu na akcje w Transzy Instytucjonalnej pomimo nieotrzymania od Oferującego zaproszenia do złożenia zapisu na akcje.

W takim przypadku nadpłacone kwoty zostaną zwrócone inwestorom w terminie 7 dni od dokonania przydziału akcji, na rachunki bankowe lub inwestycyjne wskazane na formularzach zapisu. Zwrot nadpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

#### **5.1.6. Minimalna lub maksymalna wielkość zapisu**

##### **Transza Detaliczna**

Inwestor może złożyć zapis na co najmniej 10 akcji i nie więcej niż na wszystkie akcje oferowane w Transzy Detalicznej. Zapisy na mniej niż 10 akcji nie będą przyjmowane. W przypadku złożenia zapisu na więcej niż wszystkie akcje oferowane w Transzy Detalicznej zapis będzie uważany za opiewający na wszystkie akcje oferowane w Transzy Detalicznej.

##### **Transza Instytucjonalna**

Inwestor, który otrzymał zaproszenie do złożenia zapisu, może złożyć zapis na liczbę akcji nie większą niż liczba akcji wymieniona w zaproszeniu do złożenia zapisu wystosowanym przez Oferującego. W przypadku złożenia zapisu na mniejszą liczbę akcji niż wymieniona w zaproszeniu do złożenia zapisu inwestor nie będzie objęty preferencjami w przydziale akcji, o których mowa w punkcie 5.2.3.4. W przypadku złożenia zapisu na większą liczbę akcji niż wymieniona w zaproszeniu do złożenia zapisu inwestorowi zostanie przydzielona liczba akcji wskazana w zaproszeniu, a w przypadku nadsubskrypcji w tej transzy, nie zrealizowana część zapisu będzie objęta preferencjami w przydziale akcji, o których mowa w punkcie 5.2.3.4.

Inwestor, który nie otrzymał zaproszenia do złożenia zapisu, może złożyć zapis na liczbę akcji nie większą niż liczba akcji oferowanych w Transzy Instytucjonalnej. W przypadku złożenia zapisu na większą liczbę akcji niż liczba akcji oferowana w Transzy Instytucjonalnej zapis taki będzie traktowany jak zapis na liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej.

#### **5.1.7. Termin, w którym możliwe jest wycofanie zapisu**

W przypadku, gdy po rozpoczęciu przyjmowania zapisów do publicznej wiadomości został udostępniony aneks do niniejszego Prospektu dotyczący zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału akcji, o których Emitent powziął wiadomość przed tym przydziałem, osoba, która złożyła zapis na akcje przed udostępnieniem aneksu, może wycofać zapis, składając w dowolnym Punkcie Obsługi Klienta domu maklerskiego, w którym składała zapis na Akcje Oferowane, oświadczenie na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu.

Przesunięcie Akcji Oferowanych pomiędzy transzami po zakończeniu przyjmowania zapisów w transzach nie będzie wymagało przekazywania informacji w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej, przy założeniu, że zostaną przesunięte jedynie Akcje Oferowane, które nie zostały subskrybowane przez inwestorów w danej transzy, a w drugiej transzy popyt na akcje był wyższy od liczby akcji zaoferowanych w tej transzy. W takim przypadku uczestnicy transz, którzy złożyli zapis przed dokonaniem takiego przesunięcia nie nabędą uprawnienia do uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu.

Zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, osobie, która złoży zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej cenie lub liczbie oferowanych akcji (w tym w poszczególnych transzach), przysługuje uprawnienie do uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu przez złożenie w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej dane papiery wartościowe oświadczenia na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości tej informacji. W takim przypadku przydział papierów wartościowych będzie mógł zostać dokonany nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylecia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

#### **5.1.8. Sposób i terminy przewidziane na wnoszenie wpłat na akcje oraz dostarczenie akcji**

##### **5.1.8.1. Zasady dokonywania wpłat**

###### **Transza Detaliczna**

Ze względu na fakt, iż przydział Akcji w ramach Transzy Detalicznej nastąpi za pośrednictwem systemu informatycznego GPW, w chwili składania zapisu na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej inwestor musi posiadać na rachunku papierów wartościowych w domu maklerskim przyjmującym zapis środki pieniężne w złotych polskich w kwocie stanowiącej iloczyn liczby akcji objętych zapisem oraz ceny maksymalnej z przedziału cenowego, powiększone o kwotę stanowiącą prowizję domu maklerskiego przyjmującego zapis. Środki te zostaną zablokowane w chwili składania zapisu na Akcje.

Pokrycie zlecenia mogą stanowić należności wynikające z zawartych, lecz nierozliczonych transakcji sprzedaży, pod warunkiem, że termin rozliczenia tych transakcji przypada nie później niż w dzień rozliczenia sesji GPW, na której nastąpi przydział Akcji Oferowanych w Transzy Detalicznej.

W przypadku składania zapisu przez klienta, który posiada rachunek u depozytariusza, wpłata na akcje wraz z prowizją domu maklerskiego przyjmującego zapis musi wpłynąć najpóźniej w ostatnim dniu przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej na rachunek:

Millennium Dom Maklerski S.A.

nr 83 11602202 00000000 32033560

prowadzony przez Bank Millennium S.A.

z dopiskiem:

Enel-Med – imię i nazwisko (firma) inwestora – klient depozytariusza

W przypadku, gdy zgodnie z opisanymi zasadami przydziału inwestorowi składającemu zapis w Transzy Detalicznej nie zostaną przydzielone lub przydzielona zostanie mniejsza liczba Akcji Oferowanych niż ta, na którą złożono zapis, niewykorzystana część kwoty wpłaconej tytułem opłacenia zapisu pozostanie na jego rachunku w domu maklerskim przyjmującym zapis. Środki te zostaną odblokowane w dniu przydziału Akcji Oferowanych po otrzymaniu przez dom maklerski przyjmujący zapis kart umów z GPW.

Kwota środków pieniężnych stanowiąca iloczyn liczby Akcji Oferowanych przydzielonych danemu subskrybentowi oraz Ceny Emisyjnej, powiększona o prowizję domu maklerskiego przyjmującego zapis, zostanie wyksięgowana z rachunku danego inwestora w dniu rozliczenia transakcji zawartych w ramach przydziału Akcji Oferowanych.

W przypadku zredukowania zapisu niewykorzystana część kwoty wpłaconej tytułem opłacenia zapisu na Akcje Oferowane pozostanie na rachunku inwestora w domu maklerskim przyjmującym zapis. Środki te zostaną odblokowane w dniu przydziału Akcji Oferowanych po otrzymaniu przez dom maklerski przyjmujący zapis kart umów z GPW.

### **Transza Instytucjonalna**

Warunkiem skutecznego złożenia zapisu jest jego opłacenie, w kwocie wynikającej z iloczynu liczby akcji objętych zapisem i ich Ceny Emisyjnej na właściwy rachunek domu maklerskiego przyjmującego zapis.

Wpłata musi nastąpić przelewem w złotych najpóźniej do ostatniego dnia przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej. Jako datę wpłaty uznaje się datę wpływu środków na właściwy rachunek przyjmującego zapis.

Przelew powinien zostać dokonany na rachunek:

Millennium Dom Maklerski S.A.

nr 83 1160 2202 0000 0000 3203 3560

prowadzony przez Bank Millennium S.A.

z dopiskiem: ENEL-MED – imię i nazwisko (firma) inwestora – nazwa miejscowości, w której inwestor składa zapis.

Brak wpłaty w terminie określonym w Prospekcie powoduje nieważność całego zapisu. Wpłata niepełna oznacza, iż zapis jest ważny z zastrzeżeniem, że w trakcie dokonywania przydziału akcji, podstawą do przydziału będzie liczba akcji, za które została dokonana wpłata. Wpłaty na akcje nie podlegają oprocentowaniu.

W przypadku zredukowania zapisu niewykorzystana część kwoty wpłaconej tytułem opłacenia zapisu na Akcje Oferowane zostanie zwrócona inwestorom w terminie 7 dni od dokonania przydziału akcji, na rachunki bankowe lub inwestycyjne wskazane na formularzach zapisu.

### **5.1.8.2. Dostarczenie akcji**

Inwestor składający zapis jest zobowiązany złożyć nieodwołalną dyspozycję deponowania akcji na rachunku papierów wartościowych. Złożenie dyspozycji deponowania Akcji Serii D jest równoznaczne ze złożeniem dyspozycji deponowania Praw do Akcji Serii D.

Warunkiem koniecznym do zarejestrowania Akcji Serii D oraz Praw do Akcji Serii D na rachunkach inwestycyjnych osób, którym przydzielono Akcje Oferowane, jest zawarcie przez Emitenta z KDPW umowy o rejestrację Akcji Serii D oraz Praw do Akcji Serii D.

### **Transza Detaliczna**

W dniu rozliczenia transakcji zawartych w ramach przydziału Akcji Oferowanych za pośrednictwem systemu informatycznego GPW na rachunkach papierów wartościowych inwestorów składających zapisy w ramach Transzy Detalicznej zostaną zapisane Prawa do Akcji Serii D.

Akcje Serii D zostaną księgowane na rachunkach inwestycyjnych posiadaczy Praw do Akcji Serii D po zarejestrowaniu przez sąd zmian Statutu związanych z emisją Akcji Serii D, podjęciu przez zarząd GPW uchwały o wprowadzeniu Akcji Serii D do obrotu giełdowego i zarejestrowaniu Akcji Serii D przez KDPW.

### **Transza Instytucjonalna**

Po dokonaniu przez Spółkę przydziału Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej, Zarząd podejmie działania mające na celu zarejestrowanie Praw do Akcji Serii D na rachunkach inwestycyjnych osób, którym przydzielono akcje.

Akcje Serii D, zostaną księgowane na rachunkach inwestycyjnych posiadaczy Praw do Akcji Serii D po zarejestrowaniu przez sąd zmian Statutu związanych z emisją Akcji Serii D, podjęciu przez zarząd GPW uchwały o wprowadzeniu Akcji Serii D do obrotu giełdowego i zarejestrowaniu Akcji Serii D przez KDPW.

### 5.1.9. Opis sposobu podania wyników oferty do publicznej wiadomości

Oferta dojdzie do skutku w przypadku złożenia i opłacenia zapisów na co najmniej jedną Akcję Oferowaną. Emisja Akcji Serii D nie dojdzie do skutku, jeżeli:

- do dnia zamknięcia Oferty nie zostaną złożone i prawidłowo opłacone zapisy na przynajmniej jedną Akcję Serii D, lub
- Zarząd Emitenta nie zgłosi do sądu wniosku o zarejestrowanie emisji Akcji Serii D w terminie 12 miesięcy od daty zatwierdzenia przez KNF niniejszego Prospektu, lub
- uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego o odmowie wpisu do rejestru podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w wyniku emisji Akcji Serii D.

O zaistnieniu powyższych okoliczności i niedojściu emisji do skutku Zarząd poinformuje w ciągu 24 godzin w formie Raportu Bieżącego.

Ponadto, zgodnie z art. 439 KSH, wykazy subskrybentów ze wskazaniem liczby i rodzaju przyznanych każdemu z nich akcji zostaną wyłożone najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału akcji i pozostawione do wglądu w ciągu następujących dwóch tygodni w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane.

W przypadku niedojścia emisji Akcji Serii D do skutku po wprowadzeniu Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego Emitent wystąpi o zakończenie notowań Praw do Akcji Serii D na GPW w dniu podania do publicznej wiadomości informacji o niedojściu emisji do skutku. Wówczas zwrot wpłat dokonany zostanie na rzecz inwestorów, na kontach których będą zapisane Prawa do Akcji Serii D w dniu rozliczenia transakcji przeprowadzonych w ostatnim dniu notowań Praw do Akcji Serii D na GPW. Kwota zwracanych wpłat zostanie ustalona w ten sposób, że liczba Praw do Akcji Serii D znajdujących się na koncie inwestora zostanie pomnożona przez Cenę Emisyjną Akcji Serii D. Zwrot wpłat zostanie dokonany w terminie 14 dni od ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku na rachunki inwestycyjne, na których zapisane były Prawa do Akcji Serii D.

Zwrot wpłat nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

Szczegółowe wyniki Oferty zostaną podane w trybie raportu bieżącego w terminie 2 tygodni od dnia zakończenia subskrypcji.

### 5.1.10. Procedury związane z wykonaniem praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji akcji oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji akcji, które nie zostały wykonane

Oferta przeprowadzana jest z wyłączeniem prawa poboru akcji dotychczasowych akcjonariuszy.

## 5.2. Zasady dystrybucji i przydziału

### 5.2.1. Rodzaje inwestorów, którym oferowane są akcje

#### Transza Detaliczna

Osobami uprawnionymi do składania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej są osoby fizyczne i osoby prawne oraz jednostki nie posiadające osobowości prawnej, będące zarówno rezydentami, jak i nierezydentami w rozumieniu przepisów ustawy Prawo Dewizowe, z zastrzeżeniem, iż osoba uprawniona do składania zapisów zobowiązana jest do posiadania rachunku papierów wartościowych w domu maklerskim przyjmującym zapis lub u depozytariusza.

Nierezydenci zamierzający złożyć zapis na Akcje Oferowane winni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju swego pochodzenia.

#### Transza Instytucjonalna

Osobami uprawnionymi do składania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej są:

- 1) osoby fizyczne i osoby prawne oraz jednostki nie posiadające osobowości prawnej, będące zarówno rezydentami, jak i nierezydentami w rozumieniu przepisów ustawy Prawo Dewizowe,
- 2) zarządzający cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie, w przypadku złożenia jednego łącznego zapisu na Akcje Oferowane w imieniu osób, których rachunkami zarządzają i na rzecz których mają zamiar nabyć Akcje Oferowane.

Nierezydenci zamierzający złożyć zapis na Akcje Oferowane winni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju swego pochodzenia.

Zapisy na Akcje Oferowane składane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w imieniu własnym, odrębnie na rzecz poszczególnych zarządzanych przez to towarzystwo funduszy inwestycyjnych, stanowią w rozumieniu Prospektu zapisy odrębnych inwestorów.

Osobami uprawnionymi do składania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej są inwestorzy, do których zostaną skierowane przez Oferującego zaproszenia do złożenia zapisów (na podstawie Listy Wstępnego Przydziału), w którym zostanie określona liczba akcji, na którą powinien opiewać zapis.

Ponadto do złożenia zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej uprawnieni będą inwestorzy, do których nie zostało skierowane zaproszenie do złożenia zapisów, z zastrzeżeniem braku preferencji w przydziale akcji, o którym mowa w punkcie 5.2.3.4.

### **5.2.2. Zamiary znacznych akcjonariuszy i członków organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Emitenta co do uczestniczenia w subskrypcji**

Dotychczasowi akcjonariusze, członkowie organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Emitenta nie zamierzają uczestniczyć w subskrypcji, z wyjątkiem prokurenta Spółki Wojciecha Mizerki, który zamierza objąć akcje Spółki w liczbie mniejszej niż 5% Akcji Oferowanych.

### **5.2.3. Informacje podawane przed przydziałem**

#### **5.2.3.1. Podział oferty na transze ze wskazaniem transz dla inwestorów instytucjonalnych, drobnych (detaicznych) inwestorów i pracowników Emitenta oraz wszelkich innych transz**

Oferta składa się z:

- 1) Transzy Detaicznej, w ramach której oferowanych jest do 1.500.000 akcji,
- 2) Transzy Instytucjonalnej, w ramach której oferowanych jest do 5.600.000 akcji.

#### **5.2.3.2. Zasady określające sytuację, w której może dojść do zmiany wielkości transz (claw-back), maksymalna wielkość przesunięcia oraz minimalne wartości procentowe dla poszczególnych transz**

Po przeprowadzeniu badania popytu na akcje Emitent podejmie oraz poda do publicznej wiadomości decyzję o liczbie Akcji Oferowanych w poszczególnych transzach.

Zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, osobie, która złoży zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej cenie lub liczbie oferowanych akcji (w tym w poszczególnych transzach), przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu przez złożenie w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej dane papiery wartościowe oświadczenia na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości tej informacji. W takim przypadku przydział papierów wartościowych będzie mógł zostać dokonany nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

W terminie przydziału Akcji Oferowanych Emitent może podjąć decyzję o przesunięciu akcji pomiędzy transzami. Przesunięcia między transzami mogą mieć miejsce wówczas, gdy w ramach danej transzy nie dojdzie do objęcia Akcji Oferowanych w terminie zapisów. W takim przypadku mogą zostać przesunięte jedynie te Akcje Oferowane, które nie zostały subskrybowane przez inwestorów w danej transzy pod warunkiem, że w drugiej transzy popyt zgłoszony przez inwestorów przewyższył ich podaż.

#### **5.2.3.3. Przydział w Transzy Detaicznej**

Akcje w Transzy Detaicznej, po dokonaniu ewentualnych przesunięć pomiędzy transzami zgodnie z opisem w punkcie 5.2.3.2, zostaną przydzielone z wykorzystaniem systemu informatycznego GPW.

Przydział zostanie przeprowadzony na mocy postanowień umowy zawartej przez Emitenta, Millennium Dom Maklerski S.A. oraz GPW. Do systemu informatycznego GPW zostaną wprowadzone zlecenia kupna Akcji Oferowanych wystawione na podstawie prawidłowo złożonych i opłaconych zapisów inwestorów. W dniu przydziału dom maklerski przyjmujący zapisy w Transzy Detaicznej spowoduje wprowadzenie do systemu odpowiedniego zlecenia sprzedaży Akcji Oferowanych.

Przydział zostanie realizowany w taki sposób, że:

– w przypadku, gdy liczba Akcji Oferowanych, na jaką złożono prawidłowo opłacone zapisy w Transzy Detaicznej, nie będzie przekraczała liczby Akcji Oferowanych objętych Transzą Detaiczną, inwestorom, którzy złożyli zapisy w tej transzy, zostaną przydzielone Akcje w liczbie na jaką składali zapis,

– w przypadku, gdy liczba Akcji Oferowanych, na jaką złożono prawidłowo opłacone zapisy w Transzy Detalicznej, będzie przekraczała liczbę Akcji Oferowanych objętych Transzą Detaliczną z uwzględnieniem przesunięć między transzami, inwestorom, którzy złożyli zapis w tej transzy, zostaną przydzielone Akcje Oferowane na zasadzie proporcjonalnej redukcji.

Ułamkowe części Akcji Oferowanych nie będą przydzielane. W przypadku nadsubskrypcji Akcje Oferowane, które pozostaną nieprzydzielone po dokonaniu przydziału zgodnie z zasadą proporcjonalnej redukcji, będą kolejno (po jednej) przydzielane, poczynawszy od największych zapisów aż do najmniejszych, aż do całkowitego ich wyczerpania.

#### **5.2.3.4. Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej wraz z opisem preferencji w przydziale**

Podstawę przydziału Akcji Oferowanych stanowią:

- prawidłowo wypełniony formularz zapisu na Akcje Oferowane w Ofercie,
- opłacenie zapisu zgodnie z zasadami przedstawionymi w Prospekcie.

W Transzy Instytucjonalnej w pierwszej kolejności przydzielane będą Akcje Oferowane w tej transzy, a następnie Akcje Oferowane nie objęte w Transzy Detalicznej po dokonaniu ewentualnych przesunięć pomiędzy transzami zgodnie z opisem w punkcie 5.2.3.2.

Na podstawie księgi popytu, zgodnie z zasadami opisanymi w punkcie 5.1.2 powyżej, zostanie przygotowana Lista Wstępnego Przydziału, tj. lista inwestorów, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej w przypadku złożenia i opłacenia przez nich zapisu. Lista będzie określała także liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej, które zostaną przydzielone danemu inwestorowi w przypadku złożenia i opłacenia zapisu na liczbę akcji równą liczbie określonej w zaproszeniu do złożenia zapisu.

W przypadku wystąpienia nadsubskrypcji w Transzy Instytucjonalnej przydział Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej nastąpi według następujących zasad:

- w pierwszej kolejności zostanie dokonany przydział Akcji Oferowanych na rzecz inwestorów uczestniczących w procesie tworzenia księgi popytu, którzy zostali umieszczeni na liście wstępnego przydziału oraz którzy złożą i opłacą zapis w wysokości nie mniejszej niż określona na tej liście. Inwestorom tym zagwarantowany zostanie przydział Akcji Oferowanych w liczbie określonej na liście wstępnego przydziału,
- jeżeli po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, zgodnie z powyższymi zasadami, pozostaną jeszcze nieobjęte Akcje Oferowane, w drugiej kolejności przydzielane będą Akcje Oferowane na rzecz inwestorów uczestniczących w procesie tworzenia księgi popytu, którzy zostali umieszczeni na liście wstępnego przydziału oraz którzy złożyli i opłacili zapis w wysokości wyższej niż wskazane na tej liście – w odniesieniu do części zapisu, jaka przekroczyła wielkość wskazaną na liście wstępnego przydziału. W przypadku, gdy nadsubskrypcja wystąpi na tym etapie przydziału, zastosowana zostanie zasada proporcjonalnej redukcji tych części zapisów, które przekroczyły wielkości wskazane na liście wstępnego przydziału z uwzględnieniem Akcji Oferowanych przesuniętych z Transzy Detalicznej,
- jeżeli po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, zgodnie z powyższymi zasadami, pozostaną jeszcze nieobjęte Akcje Oferowane, będą one przydzielane na rzecz inwestorów, którzy uczestniczyli w procesie tworzenia księgi popytu, ale złożyli i opłacili zapisy w niższej wysokości niż wskazane na Liście Wstępnego Przydziału. W przypadku, gdy nadsubskrypcja wystąpi na tym etapie przydziału, zastosowana zostanie zasada proporcjonalnej redukcji,
- jeżeli po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, zgodnie z powyższymi zasadami, pozostaną jeszcze nieobjęte Akcje Oferowane będą one przydzielane na rzecz inwestorów, którzy nie otrzymali zaproszenia do złożenia zapisu, a złożyli i opłacili zapisy – proporcjonalnie do wielkości złożonego i opłaconego zapisu. W przypadku, gdy nadsubskrypcja wystąpi na tym etapie przydziału, zastosowana zostanie zasada proporcjonalnej redukcji.

Ułamkowe części Akcji Oferowanych nie będą przydzielane. Akcje Oferowane nie przyznane w wyniku zaokrągleń zostaną przydzielone kolejno tym inwestorom, których zapisy zostały zredukowane, a którzy dokonali zapisu na największą liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej.

Przydzielenie Akcji Oferowanych w mniejszej liczbie niż deklarowana w zapisie nie daje podstaw do odstąpienia od zapisu.

#### **5.2.3.5. Informacja, czy sposób traktowania przy przydziale, zapisów lub ofert na zapisy może być uzależniony od tego, przez jaki podmiot lub za pośrednictwem jakiego podmiotu są one dokonywane**

Sposób traktowania przy przydziale Akcji Oferowanych nie jest uzależniony od tego, za pośrednictwem jakiego podmiotu dokonywane są zapisy na Akcje Oferowane.

Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej uzależniony jest od faktu uczestniczenia inwestora w procesie budowy księgi popytu.

#### **5.2.3.6. Docelowa minimalna wielkość pojedynczego przydziału w ramach transzy inwestorów indywidualnych, jeśli występuje**

Minimalna wielkość pojedynczego przydziału w Transzy Detalicznej nie występuje.

#### **5.2.3.7. Warunki zamknięcia oferty, jak również najwcześniejszy możliwy termin jej zamknięcia**

Oferta zostanie zamknięta w terminie określonym w punkcie 5.1.3.1 z zastrzeżeniem zmiany tego terminu zgodnie z zasadami opisanymi w wymienionym punkcie.

#### **5.2.3.8. Możliwość składania wielokrotnych zapisów**

W Transzy Detalicznej inwestor może złożyć dowolną liczbę zapisów, z zastrzeżeniem że suma Akcji Oferowanych, na które opiewają, nie przekracza liczby wszystkich Akcji Oferowanych w tej transzy. W przypadku przekroczenia tego limitu zapisy tego inwestora zostaną uznane za zapis na liczbę Akcji Oferowanych równą liczbie wszystkich Akcji Oferowanych w Transzy Detalicznej.

W Transzy Instytucjonalnej inwestor może złożyć dowolną liczbę zapisów z zastrzeżeniem, że preferencjami w przydziale objęte będą zapisy na liczbę Akcji Oferowanych określoną w zaproszeniu do złożenia zapisu na Akcje Oferowane skierowanym do tego inwestora zgodnie z zasadami opisanymi w punkcie 5.1.2.

#### **5.2.4. Procedura zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych akcji**

W dniu rozliczenia transakcji zawartych w ramach przydziału Akcji Oferowanych na rachunkach papierów wartościowych inwestorów składających zapisy w ramach Transzy Detalicznej zostaną zapisane Prawa do Akcji Serii D. Inwestorzy zostaną powiadomieni o tym fakcie zgodnie z regulaminem obowiązującym w domu maklerskim przyjmującym zapis.

Akcje Serii D zostaną zaksięgowane na rachunkach inwestycyjnych posiadaczy Praw do Akcji Serii D po zarejestrowaniu przez Sąd Rejestrowy podwyższenia kapitału poprzez emisję Akcji Serii D i zarejestrowaniu Akcji Serii D przez KDPW. Posiadacze Praw do Akcji Serii D zostaną powiadomieni o tym fakcie zgodnie z regulaminem obowiązującym w domu maklerskim, w którym zostaną zarejestrowane posiadane przez nich Akcje Serii D.

Po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych w Transzy Instytucjonalnej na rachunku inwestycyjnym inwestora wskazanym w formularzu zapisu na Akcje Oferowane zostaną zaksięgowane Prawa do Akcji Serii D. Inwestorzy zostaną powiadomieni o tym fakcie zgodnie z regulaminem obowiązującym w przedsiębiorstwie maklerskim, które prowadzi wskazany przez inwestora rachunek.

Ponadto, zgodnie z art. 439 KSH, wykazy subskrybentów ze wskazaniem liczby i rodzaju przyznaných każdemu z nich akcji zostaną wyłożone najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału akcji i pozostawione do wglądu w ciągu następných dwóch tygodni w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane.

#### **5.2.5. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe”**

Nie przewiduje się wystąpienia nadprzydziału i opcji dodatkowego przydziału.

### **5.3. Cena**

#### **5.3.1. Wskazanie ceny, po której będą oferowane akcje**

Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej Emitent poda do publicznej wiadomości w formie aneksu do niniejszego Prospektu przedział cenowy, którego górna granica będzie jednocześnie ceną maksymalną dla jednej Akcji Oferowanej, w rozumieniu art. 54 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cena, po której będą przyjmowane zapisy w Transzy Detalicznej, będzie równa górnej granicy ww. przedziału cenowego.

Ostateczna cena Akcji Oferowanych zostanie ustalona przed rozpoczęciem zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej na podstawie rezultatów badania popytu na Akcje Oferowane, o którym mowa w punkcie 5.1.1.

#### **5.3.2. Zasady podania do publicznej wiadomości ceny akcji w ofercie**

Wysokość przedziału cenowego zostanie podana przez Emitenta do publicznej wiadomości w formie aneksu do niniejszego Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.



Informacja o wysokości ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii D zostanie podana przed rozpoczęciem zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej poprzez przekazanie informacji (zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej) do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, oraz w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Ostateczna cena Akcji Oferowanych będzie stała i jednakowa dla obydwu transz.

### **5.3.3. Podstawa ceny emisji w przypadku ograniczenia lub wyłączenia prawa poboru**

Uchwałą nr 3/2010 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta z dnia 30 listopada 2010 r. (w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze oferty publicznej nowej emisji Akcji Serii D z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki) upoważniło Zarząd w szczególności do ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii D.

### **5.3.4. Porównanie opłat ze strony inwestorów w ofercie publicznej oraz efektywnych wpłat gotówkowych dokonanych przez członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo osoby zarządzające wyższego szczebla lub osoby powiązane w transakcjach przeprowadzonych w ciągu ostatniego roku lub też papierów wartościowych, które mają oni prawo nabyć**

W ciągu ostatniego roku Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej, osoby zarządzające wyższego szczebla lub osoby powiązane nie nabyły akcji Spółki.

## **5.4. Plasowanie i gwarantowanie (subemisja)**

### **5.4.1. Dane na temat koordynatorów całości i poszczególnych części oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem w różnych krajach, w których ma miejsce oferta**

Oferującym jest:

Millennium Dom Maklerski S.A.

ul. Stanisława Żaryna 2A

02-593 Warszawa

e-mail: kancelaria@millenniumdm.pl

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Instytucjonalnej przyjmowane będą w Punktach Obsługi Klienta Millennium Domu Maklerskiego S.A.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Detalicznej przyjmowane będą w Punktach Obsługi Klienta Millennium Domu Maklerskiego S.A.

Listę POK zawiera załącznik nr 6 do Prospektu.

### **5.4.2. Dane na temat agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe**

Emitent nie przewiduje korzystania z usług agentów ds. płatności, natomiast po zatwierdzeniu Prospektu emisyjnego przewiduje się korzystanie z usług Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., który na polskim rynku kapitałowym pełni funkcję głównego podmiotu świadczącego usługi depozytowe.

### **5.4.3. Dane na temat podmiotów, które podjęły się gwarantowania emisji oraz podmiotów, które podjęły się plasowania oferty**

Plasowaniem Oferty zajmie się Millennium Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie ul. Stanisława Żaryna 2A.

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nie zawarł umów o subemisję usługową lub inwestycyjną.

Kwoty prowizji z tytułu plasowania uzależnione są od wartości Oferty. Na dzień zatwierdzenia Prospektu nie jest znana ani ostateczna liczba akcji, które zostaną objęte, ani też cena Akcji Oferowanych. Spółka szacuje, że koszty plasowania Oferty wyniosą około 0,99 mln zł. Emitent opublikuje informacje dotyczące całkowitych kosztów Oferty w formie raportu bieżącego zgodnie z § 33 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez Emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

#### **5.4.4. Data sfinalizowania umowy o gwarantowanie emisji**

Zarząd Emitenta na mocy Uchwały nr 3/2010 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 30 listopada 2010 r. jest upoważniony do zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną.

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Zarząd Emitenta nie zawarł i nie planuje zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną.

Ewentualna informacja o zawarciu takiej umowy zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej. Informacja ta zawierać będzie warunki umowy o subemisję oraz zasady, terminy i sposób płatności przez subemitenta.

### **6. Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu**

#### **6.1. Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu, z uwzględnieniem ich dystrybucji na rynku regulowanym lub innych rynkach**

Zarząd będzie ubiegał się o wprowadzenie wszystkich Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D i Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych prowadzonym przez GPW, zwanym też rynkiem podstawowym, a w przypadku niespełnienia kryteriów dopuszczenia na rynku podstawowym Zarząd będzie ubiegał się o wprowadzenie ww. papierów wartościowych do obrotu na rynku równoległym.

Emitent planuje, że pierwsze notowanie Praw do Akcji Serii D będzie możliwe w marcu 2010 r., a notowanie Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D – ponad miesiąc później niż pierwsze notowanie Praw do Akcji Serii D.

Zamiarem Emitenta jest wprowadzenie Praw do Akcji Serii D oraz Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D do obrotu giełdowego w możliwie krótkim terminie, w szczególności tak, aby niezwłocznie po dokonaniu przydziału Akcji Serii D w obrocie giełdowym znalazły się Prawa do Akcji Serii D. Emitent będzie dokonywał wszelkich czynności zmierzających do wprowadzenia Praw do Akcji Serii D oraz Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D do obrotu giełdowego niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności, które to umożliwią. Stosownie do art. 5 ust. 1 i 4 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi Emitent zawarł z KDPW umowę, której przedmiotem będzie rejestracja istniejących Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D objętych Ofertą oraz Praw do Akcji Serii D. Niezwłocznie po dokonaniu przydziału akcji Emitent złoży do KDPW i GPW odpowiednie wnioski i oświadczenia umożliwiające rozpoczęcie notowań.

Warunkiem wprowadzenia Akcji Serii D Emitenta do obrotu giełdowego jest wydanie przez sąd rejestrowy postanowienia o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta. Niezwłocznie po zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy emisji Akcji Serii D Zarząd podejmie działania mające na celu wprowadzenie tych akcji do obrotu giełdowego.

O niespełnieniu kryterium dopuszczenia do obrotu na rynku podstawowym lub równoległym i rezygnacji z ubiegania się o dopuszczenie akcji serii A-D do obrotu giełdowego, Emitent poinformuje przed dokonaniem przydziału Akcji Serii D w formie aneksu do Prospektu, a termin przydziału Akcji Serii D zostanie przesunięty w celu umożliwienia inwestorom złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu na Akcje Serii D.

#### **6.2. Wszystkie rynki regulowane lub rynki równoważne, na których zgodnie z wiedzą Emitenta są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy co papiery wartościowe oferowane lub dopuszczone do obrotu**

Akcje Emitenta nie są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym.

#### **6.3. Informacje o ewentualnej subskrypcji prywatnej papierów wartościowych tej samej klasy co papiery oferowane w drodze oferty publicznej lub wprowadzane do obrotu na rynku regulowanym**

Z wyjątkiem oferty Akcji Serii D nie jest planowana subskrypcja lub plasowanie o charakterze prywatnym jakichkolwiek papierów wartościowych Spółki.

#### **6.4. Nazwa i adres podmiotów posiadających wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym, zapewniających płynność oraz podstawowe warunki ich zobowiązania**

Emitent nie posiada zawartych umów w sprawie pośrednictwa w obrocie na rynku wtórnym, mającego zapewniać płynność za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży.

#### **6.5. Informacje na temat stabilizacji cen w związku z Ofertą**

Emitent nie przewiduje podjęcia działań zmierzających do stabilizacji kursu akcji.

## 7. Informacje na temat właścicieli papierów wartościowych objętych sprzedażą

### 7.1. Dane na temat oferujących akcje do sprzedaży

Nie występują akcjonariusze oferujący akcje do sprzedaży.

### 7.2. Liczba i rodzaj akcji oferowanych przez każdego ze sprzedających

Nie występują akcjonariusze oferujący akcje do sprzedaży.

### 7.3. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up”

Akcjonariusze Emitenta – spółki Versinus Ltd, Elvestra Ltd, Smerona Holdings Ltd oraz Koremia Investments Ltd w dniu 11 lutego 2011 r. złożyli oświadczenie o ograniczeniu zbywalności akcji Emitenta.

Akcjonariusze zobowiązali się, że w terminie 12 miesięcy od daty pierwszego notowania Akcji Serii D na rynku regulowanym, nie dokonają sprzedaży akcji Emitenta bez zgody Oferującego oraz zobowiązali się, że nie zawrą żadnej umowy, która będzie lub mogłaby skutkować przeniesieniem własności akcji przed upływem określonego powyżej terminu.

Zobowiązanie powyższe nie dotyczy sprzedaży akcji:

– osobie będącej akcjonariuszem w dniu 11 lutego 2011 r.,

– w odpowiedzi na wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji, z wyłączeniem wezwania ogłaszanego na podstawie art. 72 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539, ze zm.).

Zbycie akcji przez akcjonariuszy niezgodnie ze złożonym zobowiązaniem może narazić Spółkę na utratę zaufania inwestorów, co miałoby wpływ na realną możliwość pozyskiwania na rynku kapitałowym środków pieniężnych w przyszłości.

## 8. Koszty emisji lub oferty

Emitent planuje pozyskać z emisji Akcji Serii D około 55 mln PLN. Przy założeniu, iż łączne przychody brutto z emisji Akcji Serii D wyniosą około 55 milionów PLN, całkowite koszty Oferty wyniosą około 3,8 miliona PLN i zostaną pokryte przez Emitenta.

### Szacunkowe koszty emisji Akcji Serii D Emitenta

	Przy założeniu przychodów brutto z emisji akcji na poziomie 55 mln PLN
Koszt sporządzenia Prospektu z uwzględnieniem kosztów doradztwa i oferowania netto	2 700 tys. PLN
Szacunkowy koszt promocji planowanej Oferty Publicznej netto	540 tys. PLN
Łączna szacunkowa wysokość podatku VAT	520 tys. PLN
Inne koszty przygotowania oraz przeprowadzenia Oferty Publicznej (opłaty KPW, KDPW i GPW)	50 tys. PLN
<b>Łącznie koszty Oferty Publicznej</b>	<b>3 810 tys. PLN</b>

Źródło: Emitent

Emitent szacuje, iż wpływy pieniężne netto (wpływy całkowite po odliczeniu całkowitych kosztów emisji) z emisji Akcji Serii D wyniosą około 51,2 miliona PLN.

## 9. Rozwodnienie

W poniższej tabeli zaprezentowano całkowitą liczbę oraz udział procentowy akcji, jak również odpowiadającą im liczbę oraz procentowy udział głosów przed dojściem do skutku oferty publicznej (tj. dotychczasowa struktura akcjonariatu Emitenta).

### Struktura akcjonariatu Emitenta przed Ofertą Publiczną

Lp.	Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział % akcji	Liczba głosów	Udział % głosów
1.	Koremia Investments Ltd	7 124 000	43,26%	7 124 000	43,26%
2.	Versinus Ltd	7 123 950	43,26%	7 123 950	43,26%
3.	Smerona Holdings Ltd	992 800	6,03%	992 800	6,03%
4.	Elvestra Ltd	972 650	5,91%	972 650	5,91%
5.	Akcjonariusze mniejszościowi	253 500	1,54%	253 500	1,54%
6.	<b>RAZEM</b>	<b>16 466 900</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 466 900</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

W tabeli poniżej zaprezentowano całkowitą liczbę oraz udział procentowy akcji, jak również odpowiadającą im liczbę oraz procentowy udział głosów po przeprowadzeniu oferty publicznej (przyjmując założenie, iż wszystkie wyemitowane akcje zostaną sprzedane).

### Struktura akcjonariatu Emitenta po przeprowadzeniu Oferty Publicznej

Lp.	Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział % akcji	Liczba głosów	Udział % głosów
1.	Koremia Investments Ltd	7 124 000	30,23%	7 124 000	30,23%
2.	Versinus Ltd	7 123 950	30,23%	7 123 950	30,23%
3.	Smerona Holdings Ltd	992 800	4,21%	992 800	4,21%
4.	Elvestra Ltd	972 650	4,13%	972 650	4,13%
5.	Akcjonariusze mniejszościowi	253 500	1,08%	253 500	1,08%
6.	<b>Nowi akcjonariusze</b>	<b>7 100 000</b>	<b>30,13%</b>	<b>7 100 000</b>	<b>30,13%</b>
7.	<b>RAZEM</b>	<b>23 566 900</b>	<b>100,00%</b>	<b>23 566 900</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

Zgodnie z założeniami emisji, Spółka zamierza wyemitować maksymalnie do 7 100 000 Akcji Serii D, stanowiących łącznie 30,13% podwyższonego kapitału Spółki.

## 10. Informacje dodatkowe

### 10.1. Opis zakresu działań doradców związanych z emisją

#### **Oferujący**

Millennium Dom Maklerski S.A. pełni rolę oferującego i jest podmiotem odpowiedzialnym za pośredniczenie w proponowaniu przez Spółkę nabycia Akcji Serii D.

Millennium Dom Maklerski S.A. realizuje również czynności o charakterze doradczym, mające na celu przygotowanie i organizację Oferty, w tym:

- przygotowanie i obsługa zatwierdzenia prospektu emisyjnego dotyczącego Oferty Akcji Serii D oraz dopuszczenia Akcji Serii A, Akcji Serii B, Akcji Serii C, Akcji Serii D i Praw do Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym,
- przygotowanie i obsługa emisji Akcji Serii D.

Oferujący Millennium Dom Maklerski S.A. jest również odpowiedzialny za sporządzenie Prospektu w częściach wskazanych w Rozdziale III pkt 1.1 Prospektu.

#### **Doradca Finansowy**

Central Europe Trust Polska – Polska Sp. z o.o. pełni rolę doradcy finansowego Emitenta w zakresie:

- opracowania strategii i celów emisji,
- opracowania analiz finansowych,
- przygotowania wybranych części prospektu emisyjnego,
- koordynacji prac związanych z polityką PR i relacji inwestorskich.

#### **Doradca Prawny**

Kancelaria Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy – Adwokaci i Radcowie Prawni z siedzibą w Warszawie pełni funkcję doradcy prawnego pierwszej publicznej oferty akcji Emitenta. W szczególności Kancelaria świadczyła usługi doradztwa prawnego przy kwestiach związanych z ofertą publiczną i poszczególnymi jej aspektami, sporządziła projekty uchwał na potrzeby walnego zgromadzenia Emitenta, udzielała wyjaśnień i opinii prawnych w zakresie spraw związanych z emisją i obrotem papierami wartościowymi na rynku regulowanym. Doradca prawny jest również odpowiedzialny za sporządzenie Prospektu w częściach wskazanych w Rozdziale III pkt 1.4.

#### **Doradca PR**

Spółka Euro RSCG Sensors Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jest podmiotem pełniącym rolę doradcy w zakresie Public Relations oraz Investor Relations, odpowiedzialnym za czynności o charakterze doradczym, mające na celu budowanie wizerunku Emitenta wśród przedstawicieli mediów, analityków i komentatorów giełdowych oraz potencjalnych inwestorów.

### 10.2. Wskazanie innych informacji, które zostały zbadane lub przejrane przez uprawnionych biegłych rewidentów, oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport

Nie występują inne informacje, które zostały zbadane lub przejrane przez uprawnionych biegłych rewidentów oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport.

### 10.3. Dane na temat eksperta

Nie były podejmowane działania ekspertów związane z emisją.

### 10.4. Potwierdzenie, że informacje uzyskane od osób trzecich zostały dokładnie powtórzone; źródła tych informacji

W części IV Prospektu nie zostały wykorzystane informacje uzyskane od osób trzecich.

# ZAŁĄCZNIKI

## Załącznik nr 1. Uchwała w sprawie emisji Akcji Serii D

Uchwała nr 3/2010

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia  
spółki Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna  
z siedzibą w Warszawie  
z dnia 30 listopada 2010 roku

w sprawie: podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze oferty publicznej nowej emisji akcji serii D z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki.

Działając na podstawie art. 431 § 1 i § 2 pkt 3, art. 432, art. 433 § 2 kodeksu spółek handlowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwała, co następuje:

### § 1

1. Podwyższa się, w drodze oferty publicznej, kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie wyższą niż **7.100.000,00 zł** (słownie: siedem milionów sto tysięcy złotych), to jest do kwoty nie wyższej niż **23.566.900,00 zł** (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych).
2. Podwyższenie, o którym mowa w ust. 1, dokona się w drodze emisji nie więcej niż **7.100.000** (słownie: **siedem milionów sto tysięcy**) sztuk akcji serii D.
3. Wszystkie akcje nowej emisji serii D będą akcjami na okaziciela. Z akcjami serii D nie są związane żadne szczególne uprawnienia.
4. Każda akcja nowej emisji serii D ma wartość nominalną 1,00 zł (słownie: jeden złoty).
5. Upoważnia się Zarząd Spółki do określenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji serii D.
6. Akcje nowej emisji serii D zostaną objęte za wkłady pieniężne. Wkłady na pokrycie akcji wniesione zostaną przed zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.
7. W interesie Spółki, dotychczasowych akcjonariuszy pozbawia się w całości prawa pierwszeństwa objęcia akcji nowej emisji serii D w stosunku do liczby posiadanych akcji (pozbawienie prawa poboru). Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie prawa poboru oraz proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej stanowi załącznik nr 1 do niniejszej uchwały.
8. Akcje nowej emisji będą uczestniczyły w dywidendzie za rok 2010, to jest od 1 stycznia 2010 r.

### § 2

W związku z podwyższeniem kapitału zakładowego wprowadza się następujące zmiany do Statutu Spółki:

#### § 7 ust. 1-2 w dotychczasowym brzmieniu:

*„1. **Kapitał zakładowy Spółki wynosi 16.466.900,00 zł** (słownie: szesnaście milionów czterysta sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych) i został w całości pokryty.*

*2. **Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 16.466.900** (słownie: szesnaście milionów czterysta sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset) akcji o wartości nominalnej **1,00 zł** (słownie: jeden złoty) każda, w tym:*

*1) **12.000.000** (słownie: dwanaście milionów) akcji serii A, o łącznej wartości nominalnej **12.000.000,00 zł** (słownie: dwanaście milionów), o numerach od 1 (jeden) do 12000000 (dwanaście milionów);*

*2) **2.183.500** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji serii B, o łącznej wartości nominalnej **2.183.500 zł** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset), o numerach od 1 (jeden) do 2183500 (dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset);*

*3) **2.283.400** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta) akcji serii C, o łącznej wartości nominalnej **2.283.400 zł** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta), o numerach od 1 (jeden) do 2283400 (dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta).”*

**otrzymuje brzmienie:**

„1. **Kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 23.566.900,00 zł** (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych) i został w całości pokryty.

2. **Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 23.566.900** (słownie: dwadzieścia trzy miliony pięćset sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset) akcji o wartości nominalnej **1,00 zł** (słownie: jeden złoty) każda, w tym:

1) **12.000.000** (słownie: dwanaście milionów) akcji serii **A**, o łącznej wartości nominalnej **12.000.000,00 zł** (słownie: dwanaście milionów), o numerach od 1 (jeden) do 12000000 (dwanaście milionów);

2) **2.183.500** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji serii **B**, o łącznej wartości nominalnej **2.183.500 zł** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset), o numerach od 1 (jeden) do 2183500 (dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset);

3) **2.283.400** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta) akcji serii **C**, o łącznej wartości nominalnej **2.283.400 zł** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta), o numerach od 1 (jeden) do 2283400 (dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta);

4) **Nie więcej niż 7.100.000** (słownie: siedem milionów sto tysięcy) akcji serii **D**, o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż **7.100.000,00 zł** (słownie: siedem milionów sto tysięcy złotych), o numerach od 1 do nie więcej niż 7100000.”

§ 3

1. Upoważnia się Zarząd Spółki do:

- 1) określenia szczegółowych warunków emisji, w tym terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji, podziału akcji na transze, dokonywania przesunięć między transzami, zasad płatności za akcje oraz zasad przydziału akcji;
- 2) dokonania przydziału akcji serii D;
- 3) zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną, której przedmiotem będą akcje nowej emisji serii D;
- 4) odstąpienia od emisji akcji serii D przed dniem publikacji Prospektu emisyjnego oraz odstąpienia od emisji akcji serii D lub zawieszenia oferty akcji serii D z ważnych powodów po dniu publikacji Prospektu emisyjnego;
- 5) złożenia w formie aktu notarialnego oświadczenie o wysokości objętego kapitału zakładowego w trybie art. 310 § 2 w zw. z art. 431 § 7 k.s.h.;
- 6) złożenia do sądu rejestrowego wniosku o rejestrację zmiany Statutu Spółki w trybie art. 431 § 4 k.s.h.

2. Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki uwzględniającego zmiany wynikające z niniejszej uchwały i oświadczenia Zarządu, o którym mowa w ust. 1 pkt 5.

§ 4

Uchwała wchodzi w życie pod warunkiem rejestracji zmian Statutu Spółki dokonanych uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 25 października 2010 r., przy czym zmiany Statutu Spółki wymagają dla swej ważności rejestracji przez sąd rejestrowy właściwy dla Spółki.

**Załącznik nr 2. Formularz zapisu na Akcje****FORMULARZ ZAPISU NA AKCJE**

Niniejszy formularz stanowi zapis na akcje zwykłe na okaziciela spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. oferowane w Ofercie. Przedmiotem Oferty jest 7.100.000 Akcji Serii D (nowej emisji) o wartości nominalnej 1,00 zł każda. Podstawą prawną emisji jest uchwała nr 3/2010 NWZ Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. z dnia 30 listopada 2010 r.

1. Imię i nazwisko lub firma osoby prawnej:.....
2. Miejsce zamieszkania osoby fizycznej lub siedziba i adres osoby prawnej:.....
3. Adres do korespondencji: .....
4. Status dewizowy: rezydent  nierezydent
5. Rezydent: osoba fizyczna – rodzaj, seria i numer dowodu tożsamości oraz PESEL/dla osób prawnych – numer KRS, numer REGON lub inny numer identyfikacyjny:.....
6. Nierezydent: osoba fizyczna – seria i numer paszportu/dla osób prawnych – numer rejestru właściwy dla kraju zarejestrowania:.....
7. Rodzaj transzy: Transza Detaliczna  Transza Instytucjonalna
8. Cena emisyjna:.....zł..... gr
9. Liczba akcji objętych zapisem:..... (słownie:.....)
10. Kwota wpłaty na akcje:.....zł..... gr. (słownie:.....)
11. Sposób zapłaty: gotówka  przelew
12. Wskazanie rachunku do zwrotu wpłaconej kwoty lub jej części (**dotyczy tylko Transzy Instytucjonalnej**):  
na rachunek nr .....  
prowadzony przez .....  
(pełna nazwa podmiotu prowadzącego rachunek)
13. Adres podmiotu upoważnionego do przyjmowania zapisów i wpłat na akcje: .....

**Oświadczenie osoby składającej zapis**

Oświadczam, że zapoznałem(am) się z treścią Prospektu spółki Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. i akceptuję warunki Oferty. Oświadczam, że zapoznałem(am) się z brzmieniem Statutu Spółki i akceptuję jego treść. Oświadczam, że zgadzam się na przydzielenie mniejszej liczby akcji niż objęta zapisem lub nieprzydzielenie ich wcale, zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie. Oświadczam, że wyrażam zgodę na przetwarzanie moich danych osobowych w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Oferty oraz że dane na formularzu zapisu zostały podane dobrowolnie. Przyjmuję do wiadomości, iż przysługuje mi prawo do wglądu do swoich danych osobowych oraz ich poprawiania. Oświadczam, że wyrażam zgodę na przekazywanie objętych tajemnicą zawodową moich danych osobowych oraz informacji związanych z dokonaniem przeze mnie zapisem na akcje Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. przez dom maklerski przyjmujący zapis Oferującemu oraz Emitentowi w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Oferty Publicznej oraz że upoważniam te podmioty do otrzymania tych informacji.

\_\_\_\_\_  
Data i podpis składającego zapis

\_\_\_\_\_  
Data, pieczęć i podpis przyjmującego zapis

**Dyspozycja Deponowania Akcji**

*Wypełniają jedynie podmioty składające zapisy w Transzy Instytucjonalnej.*

Ja, niżej podpisany(a), proszę o zdeponowanie przydzielonych mi akcji na moim rachunku inwestycyjnym

nr..... prowadzonym przez .....

\_\_\_\_\_  
Data i podpis składającego dyspozycję

\_\_\_\_\_  
Data, pieczęć i podpis przyjmującego dyspozycję

Uwaga! Wszelkie konsekwencje wynikające z niepełnego lub niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu ponosi osoba składająca zapis.



**Załącznik nr 3. Definicje i objaśnienia skrótów związanych z działalnością Emitenta**

<b>2010P</b>	Prognozowane wyniki ENEL-MED za rok 2010
<b>2011P</b>	Prognozowane wyniki ENEL-MED za rok 2011
<b>9M 2009</b>	Okres dziewięciu miesięcy roku 2009, rozpoczęty 1 stycznia 2009 r. a zakończony 30 września 2009 r.
<b>9M 2010</b>	Okres dziewięciu miesięcy roku 2010, rozpoczęty 1 stycznia 2009 r. a zakończony 30 września 2010 r.
<b>CBOS</b>	Centrum Badania Opinii Społecznej
<b>CSIOZ</b>	Centrum Systemów Informacyjnych Ochrony Zdrowia
<b>Emitent, Spółka</b>	Centrum Medyczne ENEL-MED S.A.
<b>EUR</b>	Jednostkowa waluta obowiązująca w krajach Europejskiej Unii Walutowej
<b>GUS</b>	Główny Urząd Statystyczny
<b>kw.</b>	Kwartał
<b>mln</b>	Milion, miliony
<b>MZ</b>	Ministerstwo Zdrowia
<b>NFZ</b>	Narodowy Fundusz Zdrowia
<b>Oddział Arkadia</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Arkadia”, Al. Jana Pawła II 29, 00-867 Warszawa
<b>Oddział Arkady Wrocławskie</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Arkady Wrocławskie”, ul. Powstańców Śląskich 2-4, 53-333 Wrocław
<b>Oddział Atrium</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Atrium Plaza”, Al. Jana Pawła II 29, 00-867 Warszawa
<b>Oddział Blue City</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Blue City”, Al. Jerozolimskie 179, 02-222 Warszawa
<b>Oddział Domaniewska</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Domaniewska”, ul. Domaniewska 49, 02-676 Warszawa
<b>Oddział Galeria Krakowska</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Galeria Krakowska”, ul. Pawia 5, 31-154 Kraków
<b>Oddział Kupiec Poznański</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Kupiec Poznański”, Pl. Wiosny Ludów 2, 61-831 Poznań
<b>Oddział Manufaktura</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Manufaktura”, ul. Drewnowska 58, 91-002 Łódź
<b>Oddział Puławska</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Puławska”, ul. Puławska 326, 02-819 Warszawa
<b>Oddział Zacisze</b>	Oddział Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. NZOZ „Zacisze”, ul. Gilarska 86c, 03-589 Warszawa
<b>OECD</b>	<i>Organization for Economic Cooperation and Development</i> (Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju)
<b>PLN</b>	Polski Nowy Złoty
<b>PMR</b>	PMR Ltd. Sp. z o.o. ul. Sypniewskiego 9, 31-527 Kraków
<b>ppp</b>	<i>Purchase Power Parity</i> , parytet siły nabywczej
<b>p.p.</b>	Punkt procentowy
<b>Pracownia Bielany</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., ul. Cegłowska 80, 01-809 Warszawa

---

<b>Pracownia Lublin</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., ul. Jaczewskiego 2, 20-090 Lublin
<b>Pracownia Łomża</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., Al. Piłsudskiego 11, 18-404 Łomża
<b>Pracownia Mielec</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., ul. Żeromskiego 22, Mielec
<b>Pracownia Poznań</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., ul. Mickiewicza 2, 60-834 Poznań
<b>Pracownia Wołomin</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A., ul. Gdyńska 1/3, 05-200 Wołomin
<b>Pracownia Ząbki</b>	Pracownia Diagnostyczna Centrum Medyczne ENEL-MED S.A. „Ząbki”, ul. Gilarska 86c, 03-589 Warszawa
<b>tys.</b>	Tysiąc, tysiące
<b>USD</b>	Dolar amerykański
<b>w/w, ww.</b>	Wyżej wymieniony

**Załącznik nr 4 Definicje i objaśnienia pozostałych skrótów**

<b>Akcje Serii A</b>	12.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A Spółki
<b>Akcje Serii C</b>	2.183.500 akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki
<b>Akcje Serii C</b>	2.283.400 akcji zwykłych na okaziciela serii C Spółki
<b>Akcje Serii D, Akcje Oferowane</b>	7.100.000 akcji na okaziciela serii D emitowanych na podstawie uchwały nr 3/2010 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 listopada 2010 r.
<b>Audytory, Biegły Rewident</b>	PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
<b>Doradca Finansowy</b>	Central Europe Trust – Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
<b>Doradca Prawny</b>	Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy – Adwokaci i Radcowie Prawni z siedzibą w Warszawie
<b>Dz. U.</b>	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
<b>Dyrektywa 2003/71/WE</b>	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE
<b>Emitent, Spółka</b>	Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>Giełda, GPW</b>	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna
<b>KDPW</b>	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna
<b>Kodeks Cywilny, KC</b>	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. Nr 16, poz. 93, ze zm.)
<b>Kodeks Handlowy, KH</b>	Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 27 czerwca 1934 roku Kodeks handlowy (Dz.U. Nr 57, poz. 502, ze zm.)
<b>Kodeks Spółek Handlowych, K.s.h., KSH</b>	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037, ze zm.)
<b>Kodeks Karny</b>	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (Dz.U. Nr 88, poz. 553, ze zm.)
<b>Komisja, KNF</b>	Komisja Nadzoru Finansowego
<b>KRS</b>	Krajowy Rejestr Sądowy
<b>MSR</b>	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
<b>MSSF</b>	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
<b>NBP</b>	Narodowy Bank Polski
<b>Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie</b>	Walne Zgromadzenie Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.
<b>Oferta</b>	Oferta publiczna do 7.100.000 Akcji Serii D przeprowadzana na podstawie niniejszego Prospektu
<b>Oferujący, Millennium DM S.A.</b>	Millennium Dom Maklerski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>PDA, Prawo do Akcji, Prawo do Akcji Serii D</b>	Papier wartościowy w rozumieniu art. 3 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, z którego wynika prawo do otrzymania Akcji Serii D
<b>Publiczna Oferta, Oferta</b>	Publiczna oferta objęcia Akcji Serii D
<b>PLN, zł, złoty</b>	Złoty – jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej
<b>POK</b>	Punkt Obsługi Klienta
<b>Prawo Bankowe</b>	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe (jednolity tekst Dz.U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665, ze zm.)
<b>Prawo Dewizowe</b>	Ustawa z dnia 27 lipca 2002 r. Prawo Dewizowe (Dz.U. Nr 141, poz. 1178)

<b>Prospekt, Prospekt Emisyjny</b>	Niniejszy prospekt emisyjny, będący jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Emitencie oraz Akcjach Oferowanych, sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem o Prospekcie
<b>PSR</b>	Polskie Standardy Rachunkowości
<b>Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Emitenta, Rada Nadzorcza Spółki</b>	Rada Nadzorcza Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.
<b>Regulamin Giełdy</b>	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 stycznia 2006 r., który wszedł w życie z dniem 24 stycznia 2006 r.
<b>Rozporządzenie o Prospekcie</b>	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wdrażające Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów oraz upowszechniania reklam
<b>Sąd Rejestrowy</b>	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
<b>Statut, Statut Emitenta, Statut Spółki</b>	Statut Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.
<b>UE</b>	Unia Europejska
<b>Ustawa o KRS</b>	Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 roku o Krajowym Rejestrze Sądowym (jednolity tekst Dz.U. z 2001 r. Nr 17, poz. 209, ze zm.)
<b>Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym</b>	Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. Nr 157, poz. 1119)
<b>Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. Nr 183, poz. 1537)
<b>Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. Nr 183, poz. 1538)
<b>Ustawa o Ofercie Publicznej</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539)
<b>Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów</b>	Ustawa z dnia 15 grudnia 2000 roku o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. Nr 122, poz. 1319, ze zm.)
<b>Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych</b>	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity – Dz.U. z 2000 r. Nr 14, poz. 176, ze zm.)
<b>Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych</b>	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity – Dz.U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654, ze zm.)
<b>Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych</b>	Ustawa z dnia 9 września 2000 roku o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity – Dz.U. z 2005 r. Nr 41, poz. 399, ze zm.)
<b>Ustawa o Rachunkowości</b>	Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (jednolity tekst – Dz.U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694, ze zm.)
<b>WZA, Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie</b>	Walne Zgromadzenie Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.
<b>Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki</b>	Zarząd Centrum Medycznego ENEL-MED S.A.
<b>Zarząd Giełdy</b>	Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

## Załącznik nr 5 Lista sformułowań technicznych i branżowych użytych w treści Prospektu

<b>DOKK</b>	Dział Obsługi Klienta Korporacyjnego
<b>EBIT</b>	<i>Earnings before Interest and Taxes</i> , zysk operacyjny przed uwzględnieniem odsetek, podatków
<b>EBITDA</b>	<i>Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> , zysk operacyjny przed uwzględnieniem odsetek, podatków oraz amortyzacji
<b>Enel-Care, EC</b>	Gama produktów abonamentowej opieki medycznej dla klientów korporacyjnych oferowanych przez Emitenta
<b>FFS</b>	<i>Fee For Service</i> , forma korzystania z usług Emitenta przez pacjentów, polegająca na każdorazowo jednorazowej płatności przez pacjenta za daną wykonaną usługę
<b>MM</b>	Mammograf
<b>medi-care, MC</b>	Gama produktów opieki medycznej w formie polis ubezpieczeniowych dla klientów indywidualnych oferowanych we współpracy z firmą ubezpieczeniową
<b>NZOZ</b>	Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej
<b>OPEX</b>	<i>Operating expenditure</i> , koszty operacyjne
<b>Powierzchnia medyczna</b>	Powierzchnia gabinetów zabiegowych, pomieszczeń konsultacyjnych, rehabilitacji. Łączna powierzchnia placówki pomniejszona o części wspólne oraz techniczne
<b>RM</b>	Rezonans Magnetyczny
<b>ROA</b>	Wskaźnik rentowności aktywów
<b>ROE</b>	Wskaźnik rentowności kapitału własnego
<b>ROIC</b>	Wskaźnik rentowności zaangażowanego kapitału
<b>ŚT</b>	Środki trwałe
<b>TK</b>	Tomograf Komputerowy
<b>WNiP</b>	Wartości niematerialne i prawne
<b>ZOZ</b>	Zakład Opieki Zdrowotnej

---

## Załącznik nr 6. Lista Punktów Obsługi Klienta

- Millennium Dom Maklerski S.A.
  - Białystok, Al. J. Piłsudskiego 13/1, 15-444 Białystok, tel. (85) 651-13-41,652-45-47, fax (85) 652-49-02
  - Bielsko-Biała, ul. 11 Listopada 12, 43-300 Bielsko Biała, tel. (33) 819-29-10, 819-29-13, fax (33) 819-29-03
  - Bydgoszcz, ul. Słowackiego 1, 85-008 Bydgoszcz, tel. ( 52) 325-19-20,322-70-60, fax (52) 325-19-10
  - Gdańsk, ul. Okopowa 7, 80-819 Gdańsk, tel. (58) 323-36-10, 323-36-09 i 323-36-10, fax (58) 323-36-05
  - Gdynia, ul. Batorego 28/32, 81-366 Gdynia, tel. (58) 660-71-44, 661-15-51, fax ( 58) 620-40-41
  - Katowice, ul. Wawelska 4, 40-098 Katowice, tel. (32) 201-02-13, 201-00-36, zlecenia – 206-83-63, fax (32) 201-00-36
  - Łódź, Pl. Komuny Paryskiej 5a, 90-007 Łódź, tel. (42) 638-07-50, 638-07-51, 638-07-52, 638-07-54, 638-07-55, 638-07-56, fax (42) 638-07-53
  - Olsztyn, J. Piłsudskiego 11/17, 10-959 Olsztyn, tel. (89) 522-24-90, 522-24-91, 522-24-94, 522-24-95, fax (89) 522-24-92
  - Poznań, ul. Szkolna 19, 61-832 Poznań, tel. (61) 850-81-10, 850-81-11, fax (61) 850-81-13
  - Szczecin, ul. Jagiellońska 85, 70-437 Szczecin, tel. (91) 488-31-30, 488-31-42, 488-31-43, 488-27-53, fax (91) 488-31-36
  - Toruń, ul. Szosa Chełmińska 17, 87-100 Toruń, tel. (56) 658-63-94, 610-32-41- 42, fax (56) 658-63-95
  - Warszawa, Al. Jana Pawła II 15, 00-828 Warszawa, tel. (22) 697-77-98, 697-77-87, 697-77-74, fax (22) 697-77-71

## Załącznik nr 7. Statut Emitenta

### Tekst jednolity

uwzględniający zmiany wprowadzone uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 25.10.2010 r.

## STATUT SPÓŁKI AKCYJNEJ

### I. Postanowienia ogólne

#### § 1.

Spółka działa pod firmą: Centrum Medyczne ENEL-MED Spółka Akcyjna i może używać skrótu Centrum Medyczne ENEL-MED S.A.

#### § 2.

Siedzibą Spółki jest miasto Warszawa.

#### § 3.

1. Przedmiotem działalności Spółki jest:

- 1) produkcja artykułów spożywczych homogenizowanych i żywności dietetycznej;
- 2) produkcja artykułów gospodarstwa domowego, toaletowych i sanitarnych;
- 3) produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych;
- 4) produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych;
- 5) produkcja pozostałych wyrobów z gumy;
- 6) produkcja i obróbka pozostałego szkła, włączając szkło techniczne;
- 7) produkcja urządzeń napromieniowujących, sprzętu elektromedycznego i elektroterapeutycznego;
- 8) produkcja urządzeń, instrumentów oraz wyrobów medycznych;
- 9) naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych;
- 10) instalowanie maszyn przemysłowych, sprzętu i wyposażenia;
- 11) sprzedaż hurtowa wyrobów farmaceutycznych i medycznych;
- 12) sprzedaż detaliczna wyrobów farmaceutycznych prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach;
- 13) sprzedaż detaliczna wyrobów medycznych, włączając ortopedyczne, prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach;
- 14) transport lądowy pasażerski, miejski i podmiejski;
- 15) pozostała usługowa działalność gastronomiczna;
- 16) wydawanie wykazów oraz list;
- 17) działalność związana z oprogramowaniem;
- 18) działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki
- 19) działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi;
- 20) pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych;
- 21) przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność;

- 
- 22) leasing finansowy;
  - 23) pozostałe formy udzielania kredytów;
  - 24) pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych;
  - 25) pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych;
  - 26) wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi;
  - 27) stosunki międzyludzkie (public relations) i komunikacja;
  - 28) pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania;
  - 29) badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie biotechnologii;
  - 30) badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych;
  - 31) działalność agencji reklamowych;
  - 32) wynajem i dzierżawa samochodów osobowych i furgonetek;
  - 33) wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli;
  - 34) wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń biurowych, włączając komputery;
  - 35) wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane;
  - 36) pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników;
  - 37) działalność pomocnicza związana z utrzymaniem porządku w budynkach;
  - 38) niespecjalistyczne sprzątanie budynków i obiektów przemysłowych;
  - 39) specjalistyczne sprzątanie budynków i obiektów przemysłowych;
  - 40) pozostałe sprzątanie;
  - 41) działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura;
  - 42) działalność związana z organizacją targów, wystaw i kongresów;
  - 43) działalność związana z pakowaniem;
  - 44) pozaszkolne formy edukacji sportowej oraz zajęć sportowych i rekreacyjnych;
  - 45) pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane;
  - 46) działalność wspomagająca edukację;
  - 47) działalność szpitali;
  - 48) praktyka lekarska ogólna;
  - 49) praktyka lekarska specjalistyczna;
  - 50) praktyka lekarska dentystryczna;
  - 51) działalność fizjoterapeutyczna;
  - 52) działalność pogotowia ratunkowego;
  - 53) praktyka pielęgniarek i położnych;
  - 54) działalność paramedyczna;
  - 55) pozostała działalność w zakresie opieki zdrowotnej, gdzie indziej niesklasyfikowana;
  - 56) działalność agentów i brokerów ubezpieczeniowych.

2. Z zachowaniem właściwych przepisów prawa zmiana przedmiotu działalności Spółki może nastąpić bez obowiązku wykupu akcji od tych akcjonariuszy, którzy nie godzą się na taką zmianę.



**§ 4.**

1. Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i poza jej granicami.
2. Spółka może tworzyć oddziały, filie, zakłady, przedsiębiorstwa i inne placówki na obszarze swego działania, jak również przystępować do innych spółek.

**§ 5.**

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

**§ 6.**

1. Założycielami Spółki są:
  - 1) Adam Stanisław Rozwadowski PESEL 48121602376;
  - 2) Anna Maria Rozwadowska PESEL 47122503921;
  - 3) Jacek Jakub Rozwadowski PESEL 69112302132.
2. W wypadku, gdy akcje imienne objęte są wspólnością majątkową małżeńską, prawa i obowiązki związane z akcjami wykonuje tylko ten z małżonków, który akcje te objął.

**II. Kapitał zakładowy Spółki**

**§ 7.**

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 16.466.900,00 zł (szesnaście milionów czterysta sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset złotych) i został w całości pokryty.
2. Kapitał zakładowy dzieli się na 16.466.900,00 (szesnaście milionów czterysta sześćdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset) akcji o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda, w tym:
  - 1) **12.000.000** (słownie: dwanaście milionów) akcji serii A, o łącznej wartości nominalnej 12.000.000,00 zł (słownie: dwanaście milionów), o numerach od 1 (jeden) do 12000000 (dwanaście milionów);
  - 2) **2.183.500** (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji serii B, o łącznej wartości nominalnej 2.183.500 zł (słownie: dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset), o numerach od 1 (jeden) do 2183500 (dwa miliony sto osiemdziesiąt trzy tysiące pięćset);
  - 3) **2.283.400** (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta) akcji serii C, o łącznej wartości nominalnej 2.283.400 zł (słownie: dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta), o numerach od 1 (jeden) do 2283400 (dwa miliony dwieście osiemdziesiąt trzy tysiące czterysta).
3. Akcjonariusze uczestniczą w zysku lub podziale majątku Spółki w stosunku do liczby posiadanych akcji.

**§ 7<sup>1</sup>.**

1. Wysokość kapitału docelowego wynosi 9.000.000,00 zł (dziewięć milionów złotych).
2. W granicach kapitału docelowego przez okres nie dłuższy niż 3 lata Zarząd Spółki jest upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego.
3. Zarząd Spółki nie może wydawać akcji uprzywilejowanych lub przyznawać akcjonariuszom uprawnień osobistych, o których mowa w art. 354 Kodeksu Spółek Handlowych.
4. Za zgodą Rady Nadzorczej Zarząd może wydawać w ramach kapitału docelowego akcje za wkłady niepieniężne.
5. Uchwała Zarządu podjęta zgodnie z pkt 1-4 zastępuje uchwałę Walnego Zgromadzenia o podwyższeniu kapitału zakładowego i dla swej ważności wymaga aktu notarialnego.
6. Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej jest upoważniony do pozbawienia w całości lub w części prawa poboru dotyczącego każdego podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego.

**§ 8.**

Zasady zamiany akcji imiennych poszczególnych serii na akcje na okaziciela lub odwrotnie określa uchwałą Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem, iż akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym nie mogą zostać zamienione na akcje imienne.

**§ 9.**

1. Zbycie akcji imiennych wymaga pisemnego zezwolenia Rady Nadzorczej obejmującego zgodę na nabycie akcji przez osobę wskazaną przez Zbywcę. Uchwałą w tym zakresie Rada Nadzorcza podejmuje większością 80% (osiemdziesięciu procent) głosów wszystkich członków.
2. W razie nieudzielenia zezwolenia na zbycie akcji, Rada Nadzorcza powinna w ciągu sześciu tygodni wskazać innego nabywcę, który oferuje zakup za cenę proponowaną akcjonariuszowi ubiegającemu się o zezwolenie. Jeżeli nabywca nie zostanie wskazany przez Radę Nadzorczą, akcje mogą być zbyte.

**§ 10.**

1. Spółka może wydawać akcje imienne i na okaziciela.
2. Akcje Spółki mogą być umarzane za zgodą akcjonariusza, w drodze ich nabycia przez Spółkę w sposób i na warunkach ustalonych uchwałą Walnego Zgromadzenia.

**§ 10<sup>1</sup>.**

Spółka ma prawo emitować obligacje, w tym obligacje zamienne na akcje.

**III. Organy Spółki****§ 11.**

Organy Spółki są:

- 1) Zarząd,
- 2) Rada Nadzorcza,
- 3) Walne Zgromadzenie.

**§ 12.**

1. Zarząd składa się z 1 (jednego) do 5 (pięciu) członków, wybieranych przez Radę Nadzorczą. Rada Nadzorcza może wśród członków Zarządu wskazać Prezesa lub Wiceprezesa.
2. Członkowie Zarządu są powoływani przez Radę Nadzorczą na 3-letnią wspólną kadencję.
3. Zarząd działa na podstawie regulaminu uchwalonego przez Radę Nadzorczą.
4. Wyboru pierwszego Zarządu w składzie 4 (czterech) osób – w tym Prezesa – dokonują założyciele.

**§ 13.**

1. Każdy członek Zarządu ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw Spółki.
2. Każdy członek Zarządu może prowadzić bez uprzedniej uchwały Zarządu sprawy nie przekraczające zakresu zwykłych czynności spółki.
3. Jeżeli jednak przed załatwieniem sprawy, o której mowa w ustępie 2 (drugim), choćby jeden z pozostałych członków Zarządu sprzeciwił się jej przeprowadzeniu lub jeżeli sprawa przekracza zakres zwykłych czynności spółki, wymagana jest uprzednia uchwała Zarządu.

4. Zarząd podejmuje uchwały większością głosów całego składu. W razie równości głosów decyduje głos Prezesa.
5. Zarząd jest upoważniony do zawierania z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umów, których przedmiotem jest rejestracja w depozycie papierów wartościowych objętych ofertą publiczną lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku giełdowym.

#### § 14.

1. W przypadku powołania Zarządu jednoosobowego do reprezentowania Spółki upoważniony jest jeden członek Zarządu, a w przypadku powołania Zarządu wieloosobowego do reprezentowania Spółki upoważniony jest Prezes Zarządu samodzielnie, Wiceprezes Zarządu samodzielnie albo dwóch innych członków Zarządu łącznie lub jeden inny członek Zarządu łącznie z prokurentem.
2. Do dokonywania określonych czynności prawnych lub dokonywania czynności określonego rodzaju mogą być ustanawiani pełnomocnicy działający samodzielnie albo w dwie lub trzy osoby w granicach umocowania. Zarząd będzie prowadził rejestr wydawanych pełnomocnictw.

#### § 15.

1. Prawo powołania członków Rady Nadzorczej przysługuje Walnemu Zgromadzeniu.
2. Rada Nadzorcza składa się od 5 (pięciu) do 9 (dziewięciu) osób, w tym Przewodniczącego wybieranego przez członków Rady spośród siebie.
3. Walne Zgromadzenie każdorazowo określa ilość członków Rady Nadzorczej w granicach, o których mowa w ustępie 1 (pierwszym) niniejszego paragrafu.
4. Kadencja Rady Nadzorczej jest wspólna i wynosi 3 lata.
5. Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad działalnością Spółki.
6. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:
  - 1) ocena sprawozdania finansowego, sprawozdań Zarządu i jego wniosków co do podziału zysku lub pokrycia strat oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu sprawozdań z wyników tych badań,
  - 2) opiniowanie opracowywanych przez Zarząd programów działania Spółki,
  - 3) zatwierdzanie regulaminu Zarządu,
  - 4) zatwierdzenie planu finansowego za każdy rok i regulaminów gospodarowania funduszami celowymi Spółki,
  - 4a) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu,
  - 5) ustalanie zasad wynagradzania członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu,
  - 6) wybór biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania finansowego Spółki,
  - 7) wyrażanie zgody Zarządowi Spółki na założenie spółek, albo podmiotów zależnych lub utworzenie, lub inwestowanie środków Spółki w innych spółkach lub podmiotach gospodarczych,
  - 8) zatwierdzanie ramowych zasad współpracy wiążących Spółkę z jej kontrahentami,
  - 9) wybór członków Zarządu,
  - 10) uchwalenie regulaminu Rady Nadzorczej,
  - 11) Rezygnacja, śmierć lub inna ważna przyczyna powodująca zmniejszenie się liczby Członków Rady Nadzorczej w trakcie kadencji, poniżej liczby członków Rady Nadzorczej danej kadencji określonej przez Walne Zgromadzenie, daje prawo powoływania przez Radę Nadzorczą nowego Członka w drodze uchwały o dokooptowaniu.
7. W celu wykonania czynności określonych w ustępie 6 (szóstym) Rada Nadzorcza może przeglądać każdy dział czynności Spółki, żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji majątku oraz sprawdzać księgi i dokumenty.
8. Rada Nadzorcza wykonuje swoje czynności zbiorowo, może jednak upoważnić członków do indywidualnego wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych.

9. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów obecnych, jeżeli wszyscy członkowie zostali zaproszeni. Uchwały mogą być podjęte, jeżeli każdy członek Rady Nadzorczej został prawidłowo powiadomiony pisemnie o posiedzeniu Rady Nadzorczej co najmniej na 14 (czternaście) dni przed posiedzeniem. W razie równości głosów, decyduje głos Przewodniczącego.
10. Członków pierwszej Rady Nadzorczej w liczbie 3 (trzech) osób powołują założyciele.

#### § 16.

1. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej z zastrzeżeniem artykułu 388 Kodeksu Spółek handlowych.
2. Podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą jest dopuszczalne w drodze głosowania pisemnego, faksem lub pocztą elektroniczną z zastrzeżeniem przepisów artykułu 388 Kodeksu Spółek handlowych.
3. Rada Nadzorcza może ustanawiać komitety (w tym Komitet Audytu). W przypadku ustanowienia komitetu, Rada Nadzorcza powołuje i odwołuje jego członków, a także ustanawia jego sposób organizacji.

#### § 17.

1. Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki.
2. Walne Zgromadzenie podejmuje uchwały w sprawach przewidzianych postanowieniami kodeksu spółek handlowych, a także w szczególności:
  - 1) wybiera i odwołuje członków Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem § 15 ustęp 10 (paragrafu piętnastego ustęp dziesiąty);
  - 2) określa wysokość i sposób wynagradzania członków Rady Nadzorczej,
  - 3) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa;
  - 4) nabycie własnych akcji w przypadku określonym w art. 362 § 1 pkt 2 Kodeksu spółek handlowych;
  - 5) innych spraw zastrzeżonych do kompetencji Walnego Zgromadzenia zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki i bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa.
3. Zbycie i nabycie nieruchomości lub udziałów w nieruchomości nie wymaga uchwały walnego Zgromadzenia i jest zastrzeżone do kompetencji Zarządu.
4. Tryb zwołania i odbywania Walnym Zgromadzeń określa Regulamin Obrad Walnego Zgromadzenia.

### IV. Rachunkowość Spółki

#### § 18.

1. Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy.
2. Pierwszy rok obrotowy zaczyna się z dniem rejestracji Spółki i kończy 31 grudnia 2007 roku.
3. Zysk roczny do podziału jest dzielony stosownie do uchwały Walnego Zgromadzenia.
4. Na podstawie pisemnej decyzji Zarządu, za zgodą Rady Nadzorczej, akcjonariuszom może być wypłacona zaliczka na poczet dywidendy na zasadach określonych w kodeksie spółek handlowych.

#### § 19.

1. Spółka tworzy następujące fundusze:
  - 1) kapitał zakładowy,
  - 2) kapitał zapasowy,
  - 3) kapitał rezerwowy,
  - 4) fundusze celowe,

- 5) inne fundusze przewidziane przepisami prawa.
2. Fundusze celowe są tworzone i znoszone uchwałą Walnego Zgromadzenia.
3. Fundusze celowe mogą być tworzone z odpisów z zysku do podziału i innych środków, a mogą być przeznaczone na potrzeby rozwojowe Spółki, potrzeby socjalne pracowników Spółki, wynagrodzenie Zarządu i pracowników Spółki za roczne osiągnięcia w pracy i inne cele związane z potrzebami Spółki.
4. Funduszami celowymi gospodaruje Zarząd Spółki na podstawie regulaminów uchwalanych przez Zarząd i zatwierdzanych przez Radę Nadzorczą.

#### **§ 20.**

Zarząd Spółki jest obowiązany sporządzić sprawozdanie finansowe oraz pisemne sprawozdanie z działalności Spółki, nie później niż w ciągu 3 miesięcy od dnia bilansowego oraz w ciągu czterech miesięcy przedłożyć Radzie Nadzorczej dokumenty finansowe do oceny.

#### **§ 21.**

1. O przeznaczeniu zysku Spółki decyduje Walne Zgromadzenie.
2. Wypłata dywidendy następuje w terminie określonym uchwałą Walnego Zgromadzenia.