

SPRAWOZDANIE Z BADANIA
przez rewidenta do spraw szczególnych
powołanego przez
Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie EFICOM-SINERSIO Spółka Akcyjna
w dniu 14 marca 2016 roku

Podstawa prawna:

Uchwała Nr 5

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Eficom-Sinersio S.A. z dnia 14 marca 2016 roku w sprawie powołania rewidenta do spraw szczególnych o następującej treści:

„Działając na podstawie art. 84 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie EFICOM-SINERSIO Spółka Akcyjna uchwała co następuje:

§ 1 (Oznaczenie rewidenta ds. szczególnych)

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie EFICOM-SINERSIO Spółka Akcyjna powołuje, na rewidenta do spraw szczególnych Pana Grzegorza Gońdę.

§ 2 (Przedmiot i zakres badania)

Przedmiot i zakres badania prowadzonego przez rewidenta do spraw szczególnych obejmuje:

1. Analizę sprawy spadków zaangażowania EFICOM-SINERSIO SA w spółce Sinersio Sp. z o.o. (z 90% udziałów – czyli spółki zależnej, do 9%) w wyniku wpisu do KRS w dniu 29 grudnia 2015 r. zmian w kapitale zakładowym, w tym w szczególności:

- a. okoliczności, zasadność ekonomicznej i sposób podejmowania decyzji dotyczącej podwyższenia kapitału zakładowego spółki Sinersio Sp. z o.o.
- b. kryteriów jakimi kierował się Zarząd i Rada Nadzorcza EFICOM – SINERSIO SA podejmując decyzję o nie uczestniczeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego spółki Sinersio Sp. z o.o.,
- c. przyczyn braku dokonania dezinvestycji w udziały Regionalnych Centrum Technologii i Wiedzy Interior Sp. z o.o. (nabycie 11% udziałów nastąpiło w dniu 12 stycznia 2015 r. za kwotę 815.000 zł), w sytuacji braku środków finansowych w spółce zależnej Sinersio Sp. z o.o.,
- d. możliwości naruszenia interesów Spółki, w szczególności określenia ewentualnej straty finansowej Spółki powstałej w wyniku działań/zaniechania Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki,
- e. przyczyny nie poinformowania rynku kapitałowego o spadku zaangażowania w spółce Sinersio Sp. z o.o. z 90% udziałów do 9%.

2. Analizę sprawy spadku zaangażowania Spółki w spółce Microbiolab Sp. z o.o. (z 51% udziałów – czyli spółki zależnej do 24.8%). W tym szczególności:

- a. okoliczności, zasadności ekonomicznej i sposobu podjęcia decyzji dotyczącej podwyższenia kapitału zakładowego spółki Microbiolab Sp. z o.o.,
- b. kryteriów jakimi kierował się Zarząd i Rada Nadzorcza spółki podejmując decyzję o nie uczestniczeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego spółki MicroBiolab Sp. z o.o.,
- c. brak podjęcia decyzji o oczekiwaniu na przeznaczenie części środków finansowych pozyskanych z emisji serii G Spółki – wyemitowanego 960.457 akcji po 1,21 zł w grudniu 2014 r.,
- d. możliwości naruszenia interesów Spółki, w szczególności określenia ewentualnej straty finansowej Spółki powstałej w wyniku działań/zaniechania Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki,
- e. przyczyn nie poinformowania przez ok. 5 miesięcy rynku kapitałowego o spadku zaangażowania w spółce MicroBiolab Sp. z o.o. z 51% udziałów do 24,8%.

§ 3 (Rodzaje dokumentów, które Spółka powinna udostępnić rewidentowi)

Spółka zobowiązana jest udostępnić biegłemu wskazanemu w § 1 niniejszej uchwały, następujące rodzaje dokumentów:

1. uchwały i protokoły Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki z okres 2014 i 2015 roku.
2. analizy, wyceny i opracowania na podstawie których Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki podjęła decyzję o inwestycji w Sinersio Sp. z o.o.
3. analizy, wyceny i opracowania na podstawie których Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki podjęła decyzję o nie uczestniczeniu w podwyższeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego spółek: Sinersio Sp. z o.o. oraz MicroBiolab Sp. z o.o.
4. wszystkie akty notarialne spółek Sinersio Sp. z o.o. oraz MicroBiolab Sp. z o.o. na podstawie, których dokonano zmiany kapitału zakładowego tych spółek w okresie, w którym głównym udziałowcem była Spółka, oraz umowy spółki Sinersio Sp. z o.o. oraz MicroBiolab Sp. z o.o. wraz z historycznymi zmianami.
5. kopie oświadczeń woli złożone przez Spółkę w sytuacji nie uczestnictwa w podwyższeniu kapitału zakładowego spółek Sinersio Sp. z o.o. oraz MicroBiolab Sp. z o.o.
6. wszelkie umowy zawarte przez Spółkę, dotyczące Sinersio Sp. z o.o. lub MicroBiolab Sp. z o.o.
7. sprawozdania finansowe spółek Sinersio Sp. z o.o. oraz MicroBiolab Sp. z o.o. za lata 2013-2015.

§ 4 (Termin rozpoczęcia badania)

Rozpoczęcie badania, o którym mowa w § 1 niniejszej uchwały, powinno nastąpić niezwłocznie jednak nie później niż 30 marca 2016r.

§ 5 (Koszt badania)

Koszty badania pokryje Spółka.

§ 6

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.
(Źródło: Raport nr 26/2016)

W dniu 25 marca 2016 roku zawarłem umowę z Eficom-Sinersio S.A. (dalej: „Eficom” lub „Spółka”) na przeprowadzenie badania dotyczącego zakresu spraw Spółki wymienionego w uchwale nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Eficom-Sinersio S.A. z dnia 14 marca 2016 roku (dalej: „Uchwała nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku”).

Badanie przeprowadzono w dniach 30 marca – 28 kwietnia 2016 roku a wyniki prac są zawarte w niniejszym raporcie.

Oświadczam, że spełnione są przesłanki o jakich mowa w art. 84 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, oraz nie zachodzą negatywne okoliczności o jakich mowa w art. 84 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

W ramach prac opierałem się na dokumentach dostępnych w Krajowym Rejestrze Sądowym lub przekazanych przez Spółkę (również w formie raportów giełdowych) oraz na informacjach uzyskanych od obecnych lub byłych członków organów Spółki w tym m.in. oświadczeniach pisemnych, a przy wycenie – również na ogólnodostępnych danych.

Niniejszy raport został przygotowany na potrzeby Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i zarządu Spółki.

Raport powinien być czytany i analizowany w całości, gdyż opieranie się na jego poszczególnych sekcjach może prowadzić do błędnych wniosków.

Szczegółowa część raportu

Informacja o osobach zasiadających w organach Spółki w okresie objętym badaniem:

Członkowie Zarządu Eficom od 2014 roku

<u>Funkcja</u>	<u>Imię Nazwisko</u>	<u>Od</u>	<u>Do</u>
Prokurent sam.	Stanisław Kaczoruk	26.01.2016	29.03.2016
Wiceprezes	Adam Prokopowicz	25.01.2016	
Prezes	Maciej Kabat	28.12.2015	
Członek	Edyta Kacprzak	28.12.2015	5.01.2016
Prezes	Tomasz Stępski	13.01.2015	9.12.2015
Wiceprezes	Marcin Bąkowski	13.01.2015	9.12.2015
Członek	Marcin Bąkowski	16.07.2014	4.12.2014
Wiceprezes	Krzysztof Kaczorowski *)	11.02.2014	31.12.2014
Wiceprezes	Jerzy Karney	21.01.2014	17.02.2014
Prezes	Anna Nietyksza	1999	13.01.2015

*) od 20.01.2014 członek zarządu

Źródło: Raporty Spółki

Członkowie Rady Nadzorczej Eficom od 2014r.

<u>Imię Nazwisko</u>	<u>Od</u>	<u>Do</u>
Tomasz Stępski	12.01.2016	
Michał Bąkowski	16.12.2015	
Mirosław Liberski	30.06.2015	
Stanisław Kaczoruk	17.05.2015	25.02.2016
Jacek Kostrzewa	7.05.2015	
Dariusz Stronka	16.12.2014	9.12.2015
Maria Wójcik	5.12.2014	31.03.2015
Jacek Kostrzewa	5.12.2014	7.05.2015
Przemysław Kurczewski	5.12.2014	28.12.2015
Jacek Wojciechowicz		17.07.2014
Maria Deskur		4.12.2014
Magdalena Bielawska	Skład RN 31.12.2013	4.12.2014
Xawery Konarski		15.12.2014
Maciej Iwankiewicz		1.04.2015

Źródło: Raporty Spółki

Ad.1) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

ad 1 a) , b) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

13 marca 2014 Spółka poinformowała o podpisaniu listu intencyjnego pomiędzy Eficom a Sinersio Polska sp. z o.o. (dalej: „Sinersio”), którego przedmiotem było „ustalenie warunków nabycia 100% udziałów Sinersio przez Eficom” (Raport nr 11/2014). Planowana transakcja miała na celu rozwój Grupy Eficom i stworzenie integratora rozwiązań cloud-computing.

Wg raportu kwartalnego Spółki za III kwartał 2015 z dnia 16 listopada 2015 (Raport nr 36/2015), oferta Sinersio działającego od 2009 roku obejmuje szeroko pojęty outsourcing IT. Sinersio oferuje m.in. rozwiązania Cloud Computing, jest operatorem Sinersio Data Center na terenie Parku

Technologii i Logistyki Przemysłu „Interior” (woj. lubuskie), DRC w Poznaniu i Białymstoku. Tworzy sieć Data Center w Poznaniu, Warszawie, Katowicach i Krakowie.

8 maja 2014 główni akcjonariusze i założyciele Eficom (prezes zarządu Anna Nietyksza i wiceprezes Krzysztof Kaczorowski) zawarli z głównymi udziałowcami Sinersio (członkowie dwuosobowego zarządu Marcin Bąkowski i Tomasz Stępski) umowę inwestycyjną, która rozpoczęła formalnie proces nabycia przez Eficom 90% udziałów w Sinersio (*Raport nr 14/2014*).

3 czerwca 2014 Walne Zgromadzenie Eficom podjęło m.in. uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego o akcje serii F, skierowaną do udziałowców Sinersio. Wartość emisji akcji serii F ustalono na podstawie wycen obydwu spółek sporządzonych na potrzeby transakcji: Eficom na podstawie raportu wewnętrznego Eficom, Sinersio - na podstawie raportu sporządzonego przez „DCF Dotacje-Consulting-Finanse” sp. z o.o. (dalej: „DCF”). Na tym samym Walnym Zgromadzeniu uchwalono również zmiany statutu: zmieniono m.in. sposób reprezentacji Spółki z jednoosobowej na dwuosobową oraz zasady wyboru Rady Nadzorczej. Odtąd każdy z czterech sygnatariuszy umowy inwestycyjnej (uprawnieni akcjonariusze) miał prawo powołania i odwołania jednego członka Rady Nadzorczej. Ostatni członek z 5-osobowej Rady miał być powoływany i odwoływany wspólnie przez uprawnionych akcjonariuszy (*Uchwały Walnego Zgromadzenia – Raport nr 10/2014*).

7 października 2014 - rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Eficom (emisji akcji serii F) oraz zmian w statucie uchwalonych 3 czerwca 2014 roku (*Raport nr 27/2014*).

W wyniku transakcji nabycia Sinersio, Eficom stał się właścicielem 90% (1.800 udziałów) w kapitale Sinersio za łączną kwotę 3.858.872zł - w zamian za 3.166.364 akcji Eficom serii F, stanowiących 42,41% akcji w kapitale zakładowym Eficom.

13 stycznia 2015 Rada Nadzorcza Spółki odwołała prezes Annę Nietykszę z zarządu i powołała zarząd w składzie: prezes Tomasz Stępski (pełniący jednocześnie funkcję wiceprezesa Sinersio) i wiceprezes Marcin Bąkowski (prezes Sinersio) (*Raport nr 1/2015*).

8 grudnia 2015 Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Sinersio podwyższyło kapitał zakładowy (ze 100.000zł podzielonego na 2.000 udziałów) o 900.000zł ustanawiając 18.000 nowych udziałów, wyłączając prawo pierwszeństwa wszystkich dotychczasowych wspólników do objęcia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym (zgodnie z Art. 258 §1 ksh) i wyraziło zgodę T.Stępskiemu i M.Bąkowskiemu na objęcie po 9.000 udziałów każdy. W NZW wzięli udział T.Stępski i M.Bąkowski jako: reprezentujący Eficom (90% udziałów w kapitale zakładowym), udziałowcy – osoby fizyczne (łącznie 5% k.z.) oraz zarząd Sinersio. Nieobecny, ostatni z udziałowców (5%) zrzekł się pisemnie prawa pierwszeństwa w zakresie nowo utworzonych udziałów. Udziały zostały opłacone po cenie równej wartości nominalnej 50zł za udział, czyli za łączny wkład w wysokości 900.000zł.

Zmiana struktury udziałowców Sinersio w grudniu 2015

Wspólnik	Liczba udziałów		Udział %		Zmiana l. udziałów	Wkład (zł)
	(1)	(2)	(1)	(2)		
Eficom	1 800	1 800	90,00%	9,00%		
Tomasz Stępski	50	9 050	2,50%	45,25%	9 000	450 000
Marcin Bąkowski	50	9 050	2,50%	45,25%	9 000	450 000
Ryszard Sarwa	100	100	5,00%	0,50%		
Razem:	2 000	20 000	100,00%	100,00%	18 000	900 000

(1) przed podwyższeniem 8 grudnia 2015

(2) po rejestracji podwyższenia 29 grudnia 2015

Źródło: KRS

9 grudnia 2015 miało miejsce posiedzenie Rady Nadzorczej. Wg protokołu, sprawa podwyższenia kapitału zakładowego w Sinersio i utraty kontroli przez Eficom nie była w ogóle tematem obrad. Podczas posiedzenia, zarząd złożył rezygnację z pełnionych funkcji. Wobec rezygnacji również D.Stronki z funkcji w Radzie na tym samym posiedzeniu i braku wymaganego statutowo 5-osobowego składu, nie wybrano nowego zarządu ani nie delegowano członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków zarządu. Od 9 grudnia 2015 roku Spółka nie miała ani zarządu, ani Rady Nadzorczej.

16 grudnia 2015 – uzupełnienie składu Rady Nadzorczej o Michała Bąkowskiego.

22 grudnia 2015 zarząd Sinersio wystąpił z wnioskiem do Sądu Rejonowego w Poznaniu o przyspieszenie procesu rejestracji zmian w kapitale zakładowym.

28 grudnia 2015 – zgodnie z protokołem z posiedzenia, Rada Nadzorcza wyraziła zaniepokojenie, że przez półtora roku zarząd Sinersio nie zarejestrował zmian właścicielskich w KRS. Rada Nadzorcza wybrała zarząd Eficom. Od rezygnacji w tym samym dniu P. Kurczewskiego Rada nie miała wymaganego przez statut 5-osobowego składu (*Raport nr 38/2015*).

29 grudnia 2015 - rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Sinersio przez Sąd Rejonowy w Poznaniu.

12 stycznia 2015 – uzupełnienie składu Rady Nadzorczej, w której skład zostaje powołany T.Stępski (*Raport nr 7/2016*).

29 stycznia 2016 - Po powzięciu 26 stycznia 2016 roku informacji, zarząd Eficom opublikował komunikat o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Sinersio (*Raport nr 12/2016*).

25 lutego 2016 roku rezygnacja Stanisława Kaczoruka ze stanowiska członka Rady Nadzorczej (*Raport nr 21/2016*). Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania z badania, Spółka nie posiada Rady Nadzorczej.

WNIOSKI I ZASTRZEŻENIA Z BADANIA

z „Analizy sprawy spadków zaangażowania EFICOM-SINERSIO SA w spółce Sinersio Sp. z o.o. (z 90% udziałów – czyli spółki zależnej, do 9%)”

Ad. 1) a) b) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

Zgodnie z §34 Statutu: „członkowie zarządu mogą sprawować funkcje w organach innych przedsiębiorstw jedynie za zgodą Rady Nadzorczej”. Na podstawie analizy otrzymanych protokołów z posiedzeń, Rada Nadzorcza Eficom nie podejmowała uchwał w sprawie wyrażenia takiej zgody T.Stępskiemu i M.Bąkowskiemu, którzy w okresie od 16 lipca do 4 grudnia 2014 roku (M. Bąkowski) i od 13 stycznia do 9 grudnia 2015 roku (T. Stępski i M.Bąkowski) pełnili równoległe funkcje zarządcze w Eficom i Sinersio.

Zarząd Spółki nie przedstawił dokumentów, o których mowa w §3.3 Uchwały nr 5 NWZ z 14 marca 2016r., czyli: „analiz, wycen i opracowań na podstawie których Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki podjęła decyzję o nie uczestniczeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego Sinersio”. Rada Nadzorcza Eficom, zgodnie z §29 Statutu nie miała w swoich kompetencjach wyrażania zgody na podwyższenie kapitału w spółce zależnej.

Jedynym oświadczeniem woli Spółki złożonym w sytuacji nie uczestnictwa w podwyższeniu kapitału zakładowego Sinersio, które przedstawiono biegłemu i o którym mowa w §3.5 Uchwały nr 5 NWZ z 14 marca 2016 roku, jest uchwała Nadzwyczajnego Zebrania Wspólników Sinersio z

8 grudnia 2015 roku o pozbawieniu wspólników prawa pierwszeństwa i wyrażeniu zgody na objęcie nowych udziałów przez T.Stępskiego i M.Bąkowskiego.

Członkowie zarządu reprezentujący Eficom na Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Wspólników Sinersio w dniu 8 grudnia 2015 roku złożyli rezygnację podczas posiedzenia Rady Nadzorczej w dniu 9 grudnia 2015 roku. Od 12 stycznia 2016 roku, były prezes Eficom pełni funkcję członka Rady Nadzorczej.

Na podstawie analizy protokołów z posiedzeń Rady Nadzorczej oraz informacji uzyskanych od członków Rady Nadzorczej (przewodniczący M.Liberski, S.Kaczoruk) Rada Nadzorcza w dniach posiedzeń: 9 grudnia 2015, 29 grudnia 2015 roku i 22 stycznia 2016 roku, nie miała wiedzy o podniesieniu kapitału zakładowego Sinersio i utracie kontroli przez Eficom nad Sinersio, które miały miejsce 8 grudnia 2015 roku. Do dnia istnienia Rady Nadzorczej, tj. 25 lutego 2016 roku, Rada Nadzorcza nie zajęła stanowiska w tej sprawie.

Na Walnym Zgromadzeniu Wspólników w dniu 8 grudnia 2015 r. podwyższając kapitał zakładowy Sinersio, członkowie ówczesnego zarządu Eficom reprezentując podmiot dominujący, występowali jednocześnie jako udziałowcy mniejszościowi oraz jako zarząd Sinersio. W mojej ocenie członkowie zarządu Eficom w dniu 8 grudnia 2015 roku, wyłączając prawo pierwszeństwa dotychczasowych wspólników do objęcia nowych udziałów i wyrażając zgodę na objęcie osobiście przez siebie nowych udziałów dających po podwyższeniu łącznie z dotychczas posiadanymi 90,5% w kapitale, zawarli czynność prawną „z samymi sobą”, skutkującą utratą kontroli przez Eficom i zmianą umowy Sinersio.

Ad 1 c) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

12 stycznia 2015 Sinersio nabyła 11% udziałów w Regionalnym Centrum Technologii i Wiedzy Interior Sp. z o.o. (dalej: „Interior”) za kwotę 815.000zł. Informacja o transakcji nabycia udziałów została przekazana w formie raportu bieżącego w dniu 22 stycznia 2015 (*Raport nr 3/2015*).

W opinii byłego prezesa zarządu Eficom, T.Stępskiego wyrażonej podczas rozmowy telefonicznej, dezinwestycja nie byłaby procesem krótkotrwałym.

Sinersio jest operatorem DataCenter w „Interior”, dzierżawi infrastrukturę techniczną DataCenter w Nowej Soli. Informacja o umowie leasingu operacyjnego zawartej do 2022 roku, na mocy której Sinersio korzysta z DataCenter, znajduje się w raporcie - wycenie z grudnia 2013 roku sporządzonym przez „DCF” i wykorzystanym na potrzeby transakcji nabycia Sinersio przez Eficom. Nabyte przez Sinersio udziały w „Interior” są uznawane jako długoterminowa inwestycja finansowa.

Wg p. Anny Nietykszy, sprawującej funkcję prezesa Eficom w dniu nabycia 11% w „Interior”, transakcja została zawarta bez jej wiedzy.

W mojej ocenie, ze względu na brak danych jak i to, że Sinersio jest mniejszościowym udziałowcem „Interior” na poziomie jedynie 11% trudno jest ocenić przyszłe korzyści z inwestycji.

Ad 1d) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

Zgodnie z raportem sporządzonym na koniec 2013 roku przez „DCF” przed transakcją zbycia udziałów w Sinersio na rzecz Eficom, wartość 100% udziałów Sinersio w grudniu 2013 roku wynosiła **4.287.635zł**. Prawidłowość tej wyceny wartości godziwej na 31 grudnia 2013 roku została

potwierdzona opinią z badania przez rewidenta RSM Poland KZWS Audyt S.A. Na tej podstawie, w 2014 roku, Eficom objął 90% udziałów w Sinersio za **3.858.872zł**.

Nabyte 90% udziałów w Sinersio Eficom prezentuje w pozycji długoterminowe aktywa finansowe (wartość **3.858.872zł**). Sporządzając sprawozdanie za 2014 rok, zarząd Eficom oświadczył, że „*udziały w spółce Sinersio nie utraciły swojej wartości i nie jest potrzebny odpis aktualizujący*” (z opinii niezależnego biegłego rewidenta Ground Frost Euroin Audyt sp. z o.o. za 2014 rok, *Raport nr 22/2015* z dnia 16 czerwca 2015 roku).

W sprawozdaniu jednostkowym za III kwartał 2015 roku, sporządzonym w dniu 16 listopada 2015 roku, opublikowanym po korektach w dniu 27 listopada 2015 roku (*Jednostkowy i skonsolidowany raport okresowy za III kwartał 2015 roku - korekta; Raport nr 37/2015*), wartość inwestycji długoterminowych ogółem na 30 września 2015 roku, w tym 90% udziałów w Sinersio wynosiła **4.431 tys. zł** co oznacza, że pozostały na poziomie z 30 września 2014 roku.

Raport za III kwartał 2015 roku (po korektach) Spółka opublikowała na 11 dni przed podwyższeniem kapitału zakładowego Sinersio, które miało miejsce 8 grudnia 2015 roku.

W dniu 8 grudnia 2015 roku, ustanawiając nowe udziały w kapitale zakładowym, dwaj udziałowcy zwiększyli swój łączny udział w kapitale zakładowym Sinersio z 5% do 90,5% Sinersio za łączny wkład w wysokości **900.000zł**.

Zarząd Spółki nie przedstawił dokumentów, o których mowa w §3.3 Uchwały nr 5 NWZ z 14 marca 2016r., czyli: „*analiz, wycen i opracowań na podstawie których Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki podjęła decyzję o nie uczestniczeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego Sinersio*”.

Wg mojej oceny, podejmując decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego w Sinersio, Spółka powinna sporządzić wycenę udziałów.

Z braku aktualnej wyceny, poniżej przedstawiam własną, szacunkową wycenę Sinersio:

Założenia:

- wycenę przeprowadziłem w odniesieniu do wyceny z raportu przez „DCF” sporządzonej w grudniu 2013, branej pod uwagę przy ustalaniu parametrów transakcji nabycia Sinersio przez Eficom zawartej w 2014 roku,
- z trzech wariantów wyceny z ww. raportu, przyjąłem wycenę metodą porównawczą, z uwagi na ograniczony zasób danych niezbędny do dokonania korekt wartości bilansowych w metodzie odtworzeniowej oraz do sporządzenia wrażliwego na założenia modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Z zastosowanych w 2013 roku metod wyceny metoda porównawcza implikowała najniższą wartość Sinersio (w wysokości **2.462.635zł**) i była najbardziej ostrożna,
- przyjąłem jednakowe wskaźniki wyceny rynkowej: P/S; P/BV oraz P/EBITDA dla danych za 2015 rok. Wycenę Sinersio obliczyłem na podstawie wstępnych danych finansowych za 2015 rok otrzymanych ze Spółki,
- W odróżnieniu od wyceny z 2013 roku, do porównania, oprócz spółki ATM S.A. uwzględniłem również spółkę Talex S.A. wymienioną w raporcie „DCF” jako konkurenta Sinersio, jednak nie uwzględnioną wówczas w wycenie,
- dane finansowe Sinersio skorygowałem w dół o wartość wkładów na podwyższenie kapitału w grudniu 2015 roku, a EBITDA o otrzymane w 2015 roku dotacje,

- analogicznie do wyceny z 2013 roku, do wyliczenia wskaźnika P/BV dla spółek porównywalnych użyłem wielkości majątku netto (różnica: aktywa – oprocentowane zobowiązania), a dla Sinersio z braku danych, ostrożnościowo: bilansową wartość kapitału własnego,
- analogicznie do wyceny z 2013 roku, kapitalizację ATM pomniejszono o wartość inwestycji w obcych jednostkach.

Tabele z danymi do wyceny Sinersio są załączone w **Załączniku nr 1**.

Wyliczone wskaźniki wg powyższych założeń oraz implikowana wartość Sinersio wg powyższych założeń:

Wskaźniki rynkowe	ATM	Talex	Średnia
P/S	2,4	0,6	1,5
P/EBITDA	8,7	5,5	7,1
P/BV	1,2	0,9	1,0

Źródło: Obliczenia własne wg kursów z 27.04.2016: ATM 10,03zł, Talex 24,44zł

Implikowana wycena Sinersio	ATM	TALEX	Średnia
P/S	9 081 274	2 267 892	5 674 583
P/EBITDA	9 990 224	6 271 809	8 131 016
P/BV	408 972	304 628	356 800
Średnia	6 493 490	2 948 110	4 720 800

Źródło: Obliczenia własne, dane w zł

Podsumowanie wycen Sinersio:

	Wycena (zł)	Wycena 100%	Wycena 90%	Wycena 1 udziału	Łączna wartość po emisji (+wkład 0,9mln zł)	Wartość 1 udziału po emisji (razem 20000 udziałów)	Różnica wartości / udział	Różnica wartości dla Eficom (1800 udziałów)
Wartość w cenie nabycia przez Eficom		4 287 635	3 858 872	2 144	5 187 635	259,4	-1 884	-3 391 985
Wycena (do ATM)		6 493 490	5 844 141	3 247	7 393 490	369,7	-2 877	-5 178 727
Wycena (do ATM + Talex)		4 720 800	4 248 720	2 360	5 620 800	281,0	-2 079	-3 742 848

Źródło: Obliczenia własne

Przyjmując powyższe założenia, nie biorąc pod uwagę straty wynikającej z utraty kontroli, różnica w wartości dla akcjonariuszy Eficom wynikająca z ustanowienia nowych udziałów poniżej wartości wynikającej z wyceny, w zależności od przyjęcia wariantu wyceny wyniosłaby od (-3,392tys.zł) (wg wartości z bilansu Eficom na koniec września 2015) do (-5,179tys.zł) (wg wyceny metodą porównawczą, analogicznie do wykonanej na grudzień 2013).

Przy tych samych założeniach, gdyby nowe udziały zostały objęte wg wartości jednego z przyjętych powyżej wariantów wyceny Sinersio, za wkład w wysokości 900tys. zł można było by objąć od 12% do 17% udziałów (po podwyższeniu):

Wariant wyceny (zł)	L. nowych udziałów wg wyceny	Łączna liczba udziałów po podwyższeniu	Nowe udziały w podwyższonym kapitale zakł.
Wartość w cenie nabycia przez Eficom	420	2 420	17%
Wycena (do ATM)	277	2 277	12%
Wycena (do ATM + Talex)	381	2 381	16%

Źródło: Obliczenia własne

Ad.1e) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

Zgodnie z §3 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu (ASO), emitent papierów wartościowych notowanych na rynku New Connect „*jest zobowiązany do przekazywania w formie raportu bieżącej informacji o wszelkich okolicznościach lub zdarzeniach, które mogą mieć istotny wpływ na sytuację gospodarczą, majątkową lub finansową emitenta lub w ocenie emitenta mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na cenę lub wartość notowanych instrumentów finansowych*”. A zgodnie z §6 Regulaminu ASO, „*Raporty bieżące przekazuje się, (...) niezwłocznie, nie później jednak niż w ciągu 24 godzin, od zaistnienia okoliczności lub zdarzenia lub powzięcia o nim informacji przez emitenta.*”

Zarząd, reprezentujący Eficom na NWZ Sinersio w dniu 8 grudnia 2015 roku, następnego dnia złożył rezygnację z pełnionych funkcji w Eficom. Nowy zarząd powziął informację o zdarzeniu z 8 grudnia 2015 roku w dniu 26 stycznia 2016 roku, a raport bieżący o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Sinersio, Spółka opublikowała w dniu 29 stycznia 2016 roku (*Raport nr 12/2016*).

Według komunikatu Spółki, na podstawie § 24 ust. 1 statutu Spółki w dniu 12 stycznia 2016 roku od uprawnionego akcjonariusza wpłynęło zawiadomienie o powołaniu nowego członka Rady Nadzorczej dla Tomasza Stępskiego (*Raport 7/2016*). Analiza protokołów z posiedzeń Rady wykazuje, że sprawa utraty kontroli nad Sinersio przez Spółkę nie była poruszana również na posiedzeniu 22 stycznia. Do dnia istnienia Rady Nadzorczej, tj. 25 lutego 2016 roku, Rada Nadzorcza nie zajęła stanowiska w sprawie podniesienia kapitału zakładowego Sinersio i utraty kontroli przez Eficom.

W mojej ocenie, informacja o podwyższeniu kapitału zakładowego w Sinersio w dniu 8 grudnia 2015 roku powinna zostać przez Spółkę upubliczniona niezwłocznie, najpóźniej w następnym dniu po Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Wspólników.

Ad.2) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

Wstęp

Microbiolab sp. z o.o. (dalej: „Microbiolab”; „MBL”) to spółka, zawiązana przez osoby fizyczne w 2007r. w Krakowie, z kapitałem zakładowym 50tys.zł.

27 czerwca 2011 większościowym udziałowcem Microbiolab stał się Eficom nabywając od udziałowców 51% (51 udziałów) za 25,5tys. zł, czyli po cenie nominalnej 500zł za udział (*Raport nr 15/2011*).

W czerwcu 2011 roku Microbiolab została beneficjentem Programu Innowacyjna Gospodarka, w związku z czym otrzymała od PARP dotację w wysokości 8,3mln zł na „*Wsparcie innowacyjnych projektów z biotechnologii, bioinformatyki oraz komputerowych modeli sieci neuronowych*” (umowa o dofinansowanie Nr UDA-POIG.03.01.00-00-020/10-00) (*Raport nr 23/2011*).

Wg sprawozdania za 2014 rok, Microbiolab wykorzystwała dotację UE współtworząc „*start-upy z dziedziny biotechnologii, bioinformatyki, medycyny, IT oraz tworzenia komputerowych modeli sieci neuronowych*”. Łącznie, Microbiolab zainwestował w 9 innowacyjnych pomysłów a wartość pojedynczej inwestycji oscylowała między 350 tys. PLN a 750 tys. PLN.

Inwestycje długoterminowe Microbiolab na koniec 2014 roku:

Spółka (z o.o.)	Wartość inwestycji ('000 PLN)	Udział % w kapitale	Wpływ /kontrola
1 Enliven art	400	40	MBL wybiera 2/3 członków RN
2 Advice Online	700	20	MBL wybiera 2/3 członków RN
3 Cloud for Business	750	40	b.d.
4 New Plumbum	750	33	b.d.
5 New Global Date	700	35	b.d.
6 Intele	530	30	b.d.
7 Shisen Cosmetics	750	33	b.d.
8 Heart	540	22	b.d.
9 White Kanga	350	23	b.d.
Razem inwestycje	5 470		

Źródło: Raport Microbiolab za 2014 rok

Po zmianach w strukturze właścicielskiej w roku 2014, Microbiolab stał się spółką stowarzyszoną z 24,8% udziałem Eficomu. W 2015 roku główny udziałowiec i prezes Microbiolab, Krzysztof Kaczorowski odsprzedał swoje udziały inwestorom zewnętrznym, a firmę zmieniono na Red Pine Ventures sp. z o.o.

ad 2. a) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

Zmiany kapitału zakładowego i struktury właścicielskiej w Microbiolab miały miejsce w roku 2011, 2014 i 2015. Wszystkie transakcje przeprowadzono po wartości nominalnej równej 500zł. Kapitał założycielski w 2011 roku dzielił się na 100 udziałów.

W 2011 roku Eficom za łączną kwotę 25,5tys.zł nabył 51 (51%) udziałów Microbiolab od założycieli.

20 stycznia 2014 zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Eficom, Krzysztof Kaczorowski został powołany na stanowisko członka zarządu. Zgodnie z raportem Spółki: „(...) jeden z głównych akcjonariuszy EFICOM S.A. i Prezes funduszu Załączkowego MicroBioLab kontrolowanego przez EFICOM S.A. Krzysztof Kaczorowski będzie kontrolował finanse projektów UE realizowanych przez EFICOM S.A. oraz nadzorował rozwój 9 spółek stworzonych przez Fundusz seed capital.

Celem jest wytworzenie synergii z działaniami inwestycyjnymi i doradczymi EFICOM S.A. oraz dokapitalizowanie i zintegrowanie w grupie kapitałowej nowych spółek.” (Raport nr 3/2014).

W maju 2014 ówczesny wspólnik, wiceprezes Eficom i członek zarządu Microbiolab w jednej osobie - Krzysztof Kaczorowski, za łączną kwotę 20,5tys.zł. odkupił od innych niż Eficom wspólników pozostałe 41% udziałów zwiększając swój udział w kapitale z 8% do 49%.

Eficom jako udziałowiec wyraziła zgodę na zbycie udziałów przez pozostałych wspólników K.Kaczorowskiemu oraz zrzekła się prawa pierwszeństwa nabycia zbywanych udziałów (proporcjonalnie do swojego udziału). Zgodnie z obowiązującym Statutem Eficom, Spółkę reprezentował jednoosobowo K.Kaczorowski.

29 maja 2014, Zgromadzenie Wspólników podwyższyło kapitał zakładowy o 5 nowych udziałów, które za kwotę 2,5tys.zł objął Krzysztof Kaczorowski. Udział Eficom w kapitale zakładowym Microbiolab spadł tym samym do 48,57%.

Zgodnie z umową, Eficom w razie nieobejmowania nowych udziałów powinna zrzec się prawa pierwszeństwa (proporcjonalnie do swojego udziału). Podjęto jednogłośnie uchwałę o pozbawieniu Eficom prawa pierwszeństwa i zrzeczeniu się wzajemnych roszczeń przez wspólników, z następującym uzasadnieniem:

„Uchwała nr 2 ZZW Microbiolab z dnia 29 maja 2014 roku w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i wyłączenia prawa pierwszeństwa: (...) 3) wyłączenie prawa pierwszeństwa następuje z uwagi na brak wykonania przez Wspólnika – Eficom S.A. z siedzibą w Warszawie zobowiązania do dofinansowania Spółki, o czym mowa w oświadczeniu z 3 marca 2010 r. W celu uchylecia niepewności co do roszczeń wynikających z tego oświadczenia jak i w celu uchylecia sporu mogącego powstać w przyszłości Wspólnicy czynią sobie wzajemne ustępstwa w ten sposób, że wyłączają prawo pierwszeństwa Wspólnika Eficom S.A. do objęcia nowych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym (...), a Wspólnik Krzysztof Kaczorowski zrzeka się jakichkolwiek roszczeń w stosunku do Eficom S.A. z tytułu zobowiązania określonego w powołanym wyżej oświadczeniu a Eficom S.A. zrzeczenie to przyjmuje.”

Zgromadzenie Wspólników Microbiolab 29 maja 2014 roku wprowadziło również zmiany umowy obniżając kworum na Zgromadzeniu Wspólników do 50% kapitału zakładowego oraz sposób wyboru zarządu preferujący większościowego wspólnika.

Spółkę Eficom reprezentował ówczesny wiceprezes Eficom S.A. i członek zarządu Microbiolab, Krzysztof Kaczorowski. Przedstawiając wyjaśnienia dotyczące tematu badania, K.Kaczorowski przedstawił oświadczenie Eficom z 3 marca 2010r. zobowiązującej się do dofinansowania Microbiolab „w terminie i na zasadach określonych przez warunki POIG 3.1” (...) poprzez dokonanie dopłaty do kapitału, względnie podniesienia kapitału zakładowego w kwocie 1.000.000,00zł”.

24 września 2014, Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podwyższyło kapitał zakładowy o 100 nowych udziałów, skierowanych po połowie do obydwu udziałowców (Eficom i K.Kaczorowskiego). Na skierowane do Eficom wezwanie do wykonania prawa objęcia nowo ustanowionych udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Microbiolab, Eficom złożył oświadczenie o zrzeczeniu się prawa bezwarunkowo i w całości. Nowe 100 udziałów w całości objął prezes Microbiolab K. Kaczorowski, a udział Eficom w kapitale zakładowym Microbiolab spadł do **24,88%**. Obydwu wspólników i cały kapitał zakładowy reprezentował prezes Microbiolab, Krzysztof Kaczorowski.

12 lutego 2015r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników wyraziło zgodę K. Kaczorowskiemu zgodę na zbycie po 51 udziałów na rzecz zewnętrznych inwestorów. Eficom był reprezentowany

przez zarząd w osobach prezesa T.Stępskiego i M.Bąkowskiego.

11 sierpnia 2015r. NZW MicroBioLab przegłosowało zmiany umowy oraz nazwy na Red Pine Ventures sp. z o.o.

Ad 2 b) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

Wg obszernych wyjaśnień złożonych przez ówczesnego wiceprezesa Eficom, K. Kaczorowskiego, kryteria jakimi kierował się podejmując decyzję o nieuczestniczeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego spółki MicroBioLab to m.in.:

- nie wywiązanie się Eficomu ze swojego podstawowego zobowiązania tj. dofinansowania MicroBioLab na kwotę 1 miliona pod koniec 2013 roku,
- brak możliwości rozwojowych w ówczesnym układzie właścicielskim,
- zmiana struktury udziałowców miała wspomóc finansowanie dalszej działalności MicroBioLab,
- cała transakcja: obydwaj podwyższenia kapitału zakładowego w MicroBioLab w 2014 roku, a następnie sprzedaż udziałów nowym udziałowcom w 2015 roku została zaplanowana na początku 2014 roku,
- nowi potencjalni udziałowcy nie byli zainteresowani, by Eficom pozostawał większościowym udziałowcem w MicroBioLab,

Zgodnie z wyjaśnieniami ówczesnej prezesa A.Nietykszy, ze względu na ówczesną, jednoosobową reprezentację spółki (do października 2014 roku) oraz podział zadań w zarządzie, nie miała ona wiedzy o zmianach zachodzących w MicroBioLab.

WNIOSKI I ZASTRZEŻENIA Z BADANIA

„Analizy sprawy spadku zaangażowania Spółki w spółce MicroBioLab Sp. z o.o. (z 51% udziałów – czyli spółki zależnej do 24.8%)”

Rada Nadzorcza Eficom, zgodnie z §29 Statutu nie miała w swoich kompetencjach wyrażania zgody na podwyższenie kapitału w spółce zależnej. Na podstawie analizy protokołów z posiedzeń Rady Nadzorczej, Rada nie zajmowała w 2014 roku stanowiska odnośnie zmian w MicroBioLab i utraty kontroli przez Eficom.

Ad 2 c) §2 Uchwały nr 5 NWZ Spółki z 14 marca 2016 roku

8 maja 2014 zarząd Eficom S.A. zwołał ZWZ akcjonariuszy Spółki, którego projektowanych uchwałach znalazła się m.in. emisja akcji serii G z wyłączeniem prawa poboru. Zgodnie z uzasadnieniem projektu uchwały proponowanej przez zarząd, tak przeprowadzona emisja miała umożliwić rozwój Spółki: *„Przeprowadzenie procesu pozyskiwania kapitału w drodze prywatnej emisji akcji serii G pozwoli na pozyskanie przez Spółkę środków finansowych w celu zapewnienia realizacji planów inwestycyjnych. Efektem przeprowadzenia prywatnej emisji akcji serii G będzie ponadto wzmocnienie pozycji Spółki na rynku, podniesienie wiarygodności wobec partnerów handlowych, pozyskanie nowych inwestorów i zwiększenie dynamiki rozwoju.”* (Załącznik nr 2 do uchwały Nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia EFICOM S.A. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii G, wyłączenia prawa poboru oraz zmiany Statutu Spółki Opinia zarządu EFICOM S.A. z siedzibą w Warszawie w sprawie wyłączenia prawa poboru Akcji Serii G oraz sposobu określenia ceny emisyjnej Akcji Serii G ; Raport nr 15/2014)

Nie są znane przyczyny, dlaczego w planach emisji akcji serii G, nie znalazł się punkt dotyczący dofinansowania MicroBioLab lub spółek z prowadzonego przez MicroBioLab funduszu załączkowego.

Ad 2 d, e)

Z analizy jednostkowego sprawozdania Eficom za 2013 rok sporządzonego w dniu 9 maja 2014 roku wynika, że wycena inwestycji w udziały w Microbiolab na koniec 2013 roku została zweryfikowana w górę do **1.100.000zł** i stanowiła 31% aktywów Spółki:

Struktura krótkoterminowych aktywów finansowych w jednostkach powiązanych na dzień 31.12.2013

Nazwa Spółki	Wartość w cenie nabycia	Aktualizacja wartości	Wartość bilansowa na 31.12.2013
Microbiolab Sp. Z o.o.	30 628,00	1 069 374,00	1 100 000,00

Wartość Microbiolab Sp. z o.o. – wartość jednostki zaprezentowana w sprawozdaniu finansowym odzwierciedla w ocenie Zarządu przyszłe korzyści płynące z inwestycji, tj. wynikające z optymalizacji prowadzenia działalności operacyjnej. Spółka Microbiolab poczyniła znaczące inwestycje w IV kwartale 2013, co wpłynęło na decyzję Zarządu o zweryfikowaniu wyceny inwestycji i podwyższenie jej wartości o 100 000,00 PLN. Inwestycje w spółce Microbiolab prezentowane są w pozycji krótkoterminowych aktywów finansowych, gdyż Zarząd wyraża gotowość do bieżącej odsprzedaży posiadanych udziałów.

Źródło: Sprawozdanie Eficom za 2013 rok

Z analizy skonsolidowanego sprawozdania Eficom za 2013 rok sporządzonego w dniu 9 maja 2014 roku wynika, że wartość „Długoterminowe aktywa finansowe w jednostkach zależnych i współzależnych (...)” czyli inwestycji w spółki w funduszu Microbiolab wynosiła **5.050.000zł** (51% wartości skonsolidowanych aktywów Eficom):

W czerwcu 2013 spółka Microbiolab nabyła udziały w spółkach, które powstały w ramach realizowanego przez Microbiolab projektu dofinansowanego ze środków z Unii Europejskiej. Wartość nabytych udziałów: 5.050.000zł.

Źródło: Sprawozdanie skonsolidowane Eficom za 2013 rok

W okresie 29 maja – 24 września 2014 roku, ustanawiając nowe udziały w kapitale zakładowym, wspólnik Spółki w osobie wiceprezesa Eficom zwiększył swój łączny udział w kapitale zakładowym Microbiolab z 49% do 75,12% za łączny wkład w wysokości **52.500zł**.

Zarząd Spółki nie przedstawił dokumentu, o którym mowa w §3.3 Uchwały nr 5 NWZ z 14 marca 2016r., czyli: wyceny na podstawie której Spółka podjęła decyzję o nie uczestniczeniu w podwyższeniu kapitału zakładowego Microbiolab”.

Wg mojej oceny, podejmując decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego w Microbiolab, Spółka powinna sporządzić wycenę udziałów.

Poniżej przedstawiam szacunkową wycenę Microbiolab oraz różnicę wartości udziału Eficom w Microbiolab z tytułu podwyższenia kapitału zakładowego Microbiolab po cenie nominalnej, na podstawie zweryfikowanej przez zarząd wyceny udziałów na 31 grudnia 2013 roku, według sprawozdania za 2013 rok sporządzonego 9 maja 2014 roku. Różnica nie uwzględnia straty wynikającej z utraty kontroli nad Microbiolab.

(zł)	Wycena 100%	Wycena 51%	Wycena 1 udziału	Łączna wartość po emisji (+wkład 52,5 tys. zł)	Wartość 1 udziału po emisji (razem 205 udziałów)	Różnica wartości / udział	Różnica wartości dla Eficom (51 udziałów)
Wartość wg wyceny na 31.12.2013	2 156 863	1 100 000	21 568,6	2 209 363	10 777	-10 791	-550 354

Źródło: Obliczenia własne

Przy powyższych założeniach, gdyby nowe udziały zostały objęte wg wartości bilansowej udziałów, za wkład w wysokości 52,5tys. zł można było by objąć 2 udziały.

Z analizy raportów bieżących i okresowych Spółki wynika, akcjonariusze i rynek kapitałowy nie byli poinformowani o spadku udziału Eficom w Microbiolab do 24,8% i utracie kontroli przez około 9 miesięcy: od 29 maja 2014 roku do 25 lutego 2015 roku.

Z analizy raportów bieżących i okresowych wynika, że Spółka nie informowała o zobowiązaniu do dofinansowania Microbiolab.

14 lutego 2015 odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Microbiolab, na którym Eficom był reprezentowany przez zarząd. Z analizy listy obecności, całkowitej liczby udziałów oraz ilości udziałów i głosów przypadających wspólnikom wynika, że w tym dniu Eficom posiadał 51 udziałów reprezentujących 24,8% udziałów na NWZ Microbiolab.

25 lutego 2015, Spółka opublikowała skorygowany raport za IV kwartał 2014 informując, że „w dniu 25 lutego 2014 roku zarząd powziął informację o zarejestrowaniu w KRS podwyższenia kapitału w Microbiolab. W wyniku zmian udział Spółki wynosi 51 udziałów tj. 24,8% głosów, a nie 51% jak podano poprzednio” (Raport nr 7/2015).

W skorygowanym raporcie za IV kwartał 2014 roku, Microbiolab pozostawał konsolidowany metodą pełną. Wg raportu skonsolidowanego, inwestycje długoterminowe stanowiły ponad 25% aktywów: „Istotną pozycję w majątku Grupy Eficom-Sinersio stanowią inwestycje. Wartość pozycji Inwestycje długoterminowe wyniosła w skonsolidowanym bilansie ponad 5 493 tys. zł. Na kwotę tą, głównie składała się wartość inwestycji dokonanych przez MBL w 9 podmiotów”(z raportu za IV kwartał 2014 roku – korekta; Raport nr 7/2015).

Wg wyjaśnień K.Kaczorowskiego, zawartych w załączonym piśmie do Działu Emitentów Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, z dnia 8 marca 2016 roku (**Załącznik nr 2**) Spółka nie poinformowała niezwłocznie o utracie kontroli nad Microbiolab, m.in. z następujących powodów:

- brak normatywnego obowiązku poinformowania rynku o spadku zaangażowania kapitałowego w Microbiolab
- Eficom nie uznawał majątku Microbiolab jako istotnego aktywa
- brak wpływu na sytuację gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta.

W mojej ocenie, o zmianach w kontroli nad Microbiolab rozpoczętych w maju 2014 roku, Eficom powinna niezwłocznie poinformować akcjonariuszy jak również uwzględniać w raportach okresowych wynikające z tego faktu zmiany.

Rewident d.s. szczególnych w Eficom S.A.

Grzegorz Gońda

Załącznik nr 1 – Tabele z danymi do wyceny Sinersio,

Załącznik nr 2: Pismo Krzysztofa Kaczorowskiego do Działu Emitentów Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, z dnia 8 marca 2016 roku