



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
INSTYTUTU SZKOLEŃ I ANALIZ GOSPODARCZYCH S.A.**

Za okres od 1 stycznia 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku

Warszawa, 29 maja 2018 roku

1. Sprawozdanie z działalności Zarządu za rok 2017

1.1. Informacje o Emitencie.

Firma: Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych Spółka Akcyjna
Forma prawna: Spółka Akcyjna
Kraj siedziby: Polska
Siedziba: Warszawa
Adres: 00-867 Warszawa, Al. Jana Pawła II 27
Numer telefonu: 022/4601689
Numer faksu: 022/4335129
Adres e-mail: instytut@instytutsiag.pl
Strona www: www.instytutsiag.pl
REGON: 140455002
NIP: 524 256 66 01
KRS: 0000373900
Oznaczenie sądu: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawa, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Kapitał zakładowy: 680.000,00 zł
Spółka nie posiada oddziałów.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

1. Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane.
2. Działalność wspomagająca edukację.
3. Drukowanie gazet.
4. Pozostałe drukowanie.
5. Reprodukacja zapisanych nośników informacji.
6. Wydawanie gazet.
7. Pozostała działalność wydawnicza.
8. Działalność w zakresie telekomunikacji przewodowej.
9. Działalność w zakresie telekomunikacji bezprzewodowej z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej.
10. Działalność w zakresie pozostałej telekomunikacji.
11. Działalność związana z oprogramowaniem.
12. Działalność w zakresie informatyki.
13. Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych.
14. Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność.
15. Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.
16. Badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych.
17. Badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie nauk społecznych i humanistycznych.
18. Działalność agencji reklamowych.
19. Badanie rynku i opinii publicznej.
20. Działalność związana z wyszukiwaniem miejsc pracy i pozyskiwaniem pracowników.

21. Pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji, gdzie indziej niesklasyfikowana.
22. Działalność centrów telefonicznych (CALL CENTER).
23. Działalność związana z organizacją targów, wystaw i kongresów.
24. Pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej gdzie indziej niesklasyfikowana.

Ponadto w dniu 03.03.2008 r. została wpisana do KRS zmiana adresu Spółki z: ul. Książkowa, numer 9B, lokal 510, kod poczt. 03-134, poczta Warszawa na: ul. Stanisława Augusta, numer 73, kod poczt. 03-846, poczta Warszawa w dniu 08.03.2011 została wpisana do KRS zmiana adresu Spółki z: ul. Stanisława Augusta, numer 73 lokal 4, kod poczt. 03-846 na: ul. Aleja Jana Pawła II, NUMER 27, lokal—, kod poczt. 00-867 Warszawa 2) Wskazanie czasu trwania działalności jednostki, jeżeli jest ograniczony. Czas trwania spółki jest nieoznaczony.

W IV kwartale 2016 roku Spółka zawiązała spółkę pod firmą Medical Apartments sp. z o.o. z siedzibą w Łomży, w której Emitent objął i pokrył wkładem pieniężnym 100 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy udział i łącznej wartości nominalnej 5 000 zł. W chwili zawiązania oraz na dzień sporządzania sprawozdania działalność Medical Apartments sp. z o.o. nie jest istotna dla działalności prowadzonej przez Emitenta. Na dzień 31.12.2017r. Spółka ta nie zatrudnia żadnych pracowników a powodem zawiązania ww. spółki jest możliwość jej ewentualnego wykorzystania na potrzeby realizacji projektu Medical-Apartments.

1.2 Zarząd

Zarząd Emitenta w 2017 roku i na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania:

Beata Glinka	-	Wiceprezes Zarządu,
Edyta Gajewska-Zapert	-	Członek Zarządu.

W dniu 3 lipca 2017 roku Rada Nadzorcza Emitenta podjęła uchwały w sprawie powołania Członków Zarządu Spółki na nową kadencję. Uchwały weszły w życie z dniem ich podjęcia. Do składu Zarządu Spółki nowej kadencji zostały powołane: Pani Beata Glinka - Prezes Zarządu oraz Pani Edyta Gajewska-Zapert - Wiceprezes Zarządu.

Na dzień 31.12.2017r. nie dokonano zmiany w KRS.

1.3 Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej w 2017 roku do dnia 30 czerwca 2017 roku:

1	Danuta Zysk	-	Przewodnicząca Rady Nadzorczej,
2	Jarosław Zygmunt Rewucki	-	Członek Rady Nadzorczej,
3	Anna Grodzka	-	Członek Rady Nadzorczej,
4	Krzysztof Michał Sobiechowski	-	Członek Rady Nadzorczej,
5	Wioleta Karczewska-Mróż	-	Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 30 czerwca 2017 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwały w sprawie powołania członków Rady Nadzorczej nowej kadencji.

Skład Rady Nadzorczej w 2017 roku od dnia 30 czerwca 2017 roku do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania:

1	Danuta Zysk	-	Przewodnicząca Rady Nadzorczej,
2	Jarosław Zygmunt Rewucki	-	Członek Rady Nadzorczej,
3	Anna Grodzka	-	Członek Rady Nadzorczej,
4	Marcin Seksciński	-	Członek Rady Nadzorczej,
5	Wioleta Karczewska	-	Członek Rady Nadzorczej.

Na dzień 31.12.2017r. nie dokonano zmiany w KRS.

1.4 Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. wynosi 680.000,00 zł Ponadto w skład kapitału zakładowego wchodzi nieruchomość gruntowej w Starej Łomży przy Szosie, gmina Łomża, o łącznej powierzchni 11.400 m² dla której Sąd Rejonowy w Łomży prowadzi księgę wieczystą KW o nr LM1L/00041584/6. Przedmiotowa nieruchomość została wyceniona na kwotę 2.258.831,07 zł (dwa miliony dwieście pięćdziesiąt osiem osiemset trzydzieści jeden złotych 07/100).

1.5 Nabywanie akcji własnych

W 2017 roku Spółka nie dokonywała nabycia akcji własnych.

1.6 Inwestycja Medical Apartments.

Nieruchomości gruntowa stanowi etap realizacji strategii rozwoju. Strategia rozwoju oparta jest min. na budowie i wyposażeniu własnych placówek tzw. Medical Apartments przeznaczonych dla zamożniejszych osób w podeszłym wieku. Placówki te świadczyć będą wysokiej jakości całodobową opiekę, posiadać wysokiej jakości kadrę wyszkoloną w ramach struktur własnych Instytutu. Inwestycja ta będzie w swojej istocie praktyczną realizacją obecnej problematyki wykładanej w realizowanych szkoleniach w zakresie opieki nad osobami starszymi oraz zagadnień z tym związanych. Nieruchomość po rozbudowie i wykończeniu będzie placówką typu Medical Apartments. O podjęciu jakiegokolwiek wiążących decyzji dotyczącej projektu Medical Apartments Zarząd Spółki niezwłocznie poinformuje w formie stosownego raportu bieżącego.

1.7 Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, które nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego, w tym informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju oraz informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej.

Zarząd Emitenta informuje, że wartość przychodów ze sprzedaży w 2017 roku wyniosła 2 333 579,26 zł roku i była o 37,47% wyższa od wartości przychodów ze sprzedaży osiągniętej w poprzednim roku obrotowym, tj. 1 697 476,67 zł. Koszty działalności operacyjnej w 2017 roku wyniosły 2 721 342,75 zł i były wyższe o 38,80% w stosunku do poziomu kosztów osiągniętego w 2016 roku, tj. 1 960 579,60 zł. W 2017 roku Spółka wygenerowała stratę netto w wysokości 397 196,79 zł, co stanowi znaczące pogorszenie (o 44,94%) wyniku finansowego w stosunku do straty netto w wysokości 274 036,13 zł osiągniętej w poprzednim roku obrotowym. Wartość bilansowa Spółki na koniec 2017 roku wynosi 3 365 560,97 zł, co oznacza wzrost o 9,57% w stosunku do roku 2016, w którym wartość bilansowa Emitenta

osiągnęła poziom 3 071 663,41 zł. Na zmianę wartości aktywów ogółem miał wpływ głównie wzrost wartości środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych z kwoty 506 336,01 zł do kwoty 742 500,07 zł, tj. o 46,64%. Wartość kapitału własnego Spółki na dzień 31.12.2017 roku osiągnęła wartość 2 488 007,32 zł, co stanowi spadek o 13,77% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku obrotowego, w którym wartość kapitału własnego wyniosła 2 885 204,11 zł. Na zmianę wartości kapitału własnego miała wpływ głównie strata netto osiągnięta przez Spółkę w 2017 roku.

Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. informuje, iż zwiększenie poziomu przychodów ze sprzedaży oraz zwiększenie poziomu straty netto przy jednoczesnym zwiększeniu poziomu kosztów działalności operacyjnej w 2017 roku w stosunku do roku poprzedniego roku obrotowego spowodowane było z jednej strony większą niż w ubiegłym roku liczbą przetargów na realizację projektów, szkoleń i konferencji ogłaszanych przez Regionalne Ośrodki Polityki Społecznej, Centralną Komisję Egzaminacyjną, Centrum Rozwoju Zasobów Ludzkich, Krajowy Ośrodek Wspierania Edukacji Zawodowej i Ustawicznej, czy Ośrodek Rozwoju Edukacji, a z drugiej strony zostało spowodowane mniejszą rentownością bieżących zleceń realizowanych przez Spółkę w stosunku do minionego roku obrotowego. Dodatkowo, wpływ na powiększenie straty ma też m.in. konieczność kredytowania projektu realizowanego dla Instytutu Badań Edukacyjnych związanego z organizacją seminariów i spotkań, co ma bezpośredni wpływ m.in. na wzrost poziomu zobowiązań krótkoterminowych wykazywanych w bilansie. Powstałe zobowiązania Emitenta wynikają z przesunięcia rozliczeń wynikających z umowy z Instytutem Badań Edukacyjnych, których rozliczenie nastąpi w przyszłych okresach i będzie miało wpływ na wyniki finansowe w następnych kwartałach.

Największy udział w strukturze przychodów Spółki w 2017 r. miały tzw. szkolenia komercyjne realizowane dla pracowników jednostek samorządu terytorialnego i pracowników ośrodków pomocy społecznej, w związku z powyższym występował przerost zatrudnienia w zakresie osób biorących udział przy realizacji projektów unijnych. W związku z brakiem realizacji projektów unijnych, Spółka na bieżąco redukowała koszty działalności operacyjnej w szczególności koszty wynagrodzeń oraz koszty związane z usługami obcymi. Jednocześnie w 2017 roku Spółka ponosiła koszty związane z przystępowaniem do przetargów na realizację projektów i usług szkoleniowych, których realizacja w przypadku wyboru oferty Emitenta, będzie miała wpływ na wyniki finansowe Spółki dopiero od 2018 roku. Rozłożenie w czasie kosztów związanych z postępowaniami przetargowymi jest charakterystyczne dla działalności Emitenta.

Jakość przeprowadzonych szkoleń została wysoko oceniona, co potwierdzają wyniki badań ewaluacyjnych. Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. realizował również w 2017 usługi w ramach umów, o których zawarciu informował publicznie. Wszystkie realizowane usługi przeprowadzane były zgodnie z harmonogramem.

W dalszym ciągu trwają prace z zakresu działań formalno prawnych dotyczących Medical-Apartment oraz przygotowania inwestycyjne i projektowe umożliwiające pozyskanie środków unijnych w latach 2015-2020. Dodatkowo są prowadzone negocjacje z Bankami w zakresie możliwości sfinansowania inwestycji z wykorzystaniem środków kredytowych z odroczoną płatnością - co umożliwiłoby generowanie przychodów po stronie Medical-Apartment i spłatą odroczonych do czasu zakończenia inwestycji rat kapitałowych.

1.8 Przewidywany rozwój Spółki

W dalszym ciągu Emitent będzie prowadził szkolenia z zakresu: polityki społecznej, oświaty i prawa, szkolenia prowadzone są przez specjalistów, praktyków, trenerów, posiadających wiedzę i umiejętności z proponowanego zakresu tematycznego. Instytut współpracuje z ponad 80 wykładowcami; prawnikami, sędziami, członkami Samorządowych Kolegiów Odwoławczych, pracownikami Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej, pracownikami Okręgowych Komisji Egzaminacyjnych, psychologami, psychiatrami, seksuologami. Warsztaty szkoleniowe będą prowadzone w ramach komercji oraz realizacji projektów ze środków unijnych. Uruchomiony w 2011 r. portal społeczny Impuls, który funkcjonuje pod nazwą domeny www.politykaspoleczna.com. w dalszym ciągu rozwija się, zdobywając nowe rzesze odbiorców.

Strategia rozwoju oparta jest również min. na budowie i wyposażeniu własnych placówek tzw. Medical Apartments przeznaczonych dla zamożniejszych osób w podeszłym wieku. Placówki te świadczyć będą wysokiej jakości całodobową opiekę, posiadać wysokiej jakości kadrę wyszkoloną w ramach struktur własnych Instytutu. Inwestycja ta będzie w swojej istocie praktyczną realizacją obecnej problematyki wykładanej w realizowanych szkoleniach w zakresie opieki nad osobami starszymi oraz zagadnień z tym związanych. Nieruchomość po rozbudowie i wykończeniu będzie placówką typu Medical Apartments.

Jeżeli chodzi o pozostałe domy opieki społecznej nie występuje zagrożenie konkurencji, gdyż są to placówki przeznaczone dla osób w podeszłym wieku ,nie mających rodzin, opiekunów. Standard w domach opieki społecznej to wieloosobowe pokoje z oddzielnym węzłem sanitarnym, opieka medyczna zewnętrzna. Opłata za pobyt w tego typu placówce to 70% świadczeń emerytalnych plus dopłata z Urzędu Miasta lub Urzędu Gminy tj. średnio łączny koszt 2700 zł.

Strategia rozwojowa Emitenta obejmuje również obszar usług edukacyjnych. Rynek ten jest rynkiem dynamicznie się rozwijającym o określonym znacznym potencjale rozwoju. Emitent będąc jednostką dominującą a także prekursorem rynku szkoleń z zakresu polityki społecznej będzie umacniał swoją pozycję lidera oraz rozszerzał zasięg swoich usług.

Rynek szkoleń w zakresie Polityki Społecznej na jakim działa Emitent jest rynkiem specyficznym ze względu na fakt, iż ze względu na regulacje unijne jest niezależny od wahań koniunktury gospodarczej i jak pokazują liczby osób przeszkolonych nie kurczy się a wręcz z roku na rok wzrasta.

2. Czynniki ryzyka związane z działalnością i otoczeniem Emitenta

2.1 Czynniki ryzyka

Niniejszy rozdział zawiera informacje na temat czynników powodujących ryzyko dla nabywcy instrumentów finansowych objętych dokumentem informacyjnym, a w szczególności czynników związanych z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta. Poniższy spis nie ma charakteru zamkniętego, obejmując najważniejsze czynniki, które według najlepszej wiedzy Emitenta należy uwzględnić przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej. Opisane ryzyka, wraz z pozostałymi czynnikami, które ze względu na znacznie mniejsze prawdopodobieństwo oraz złożoność działalności gospodarczej Emitenta nie zostały w niniejszym dokumencie opisane, mogą w skrajnych sytuacjach skutkować niezrealizowaniem założonych przez Inwestora celów inwestycyjnych lub nawet utratą części zainwestowanego kapitału.

2.2 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Sytuacja gospodarcza w Polsce ma znaczący wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta. Ewentualne obniżenie tempa wzrostu produktu krajowego brutto, nakładów inwestycyjnych oraz innych wskaźników o analogicznym charakterze może w istotny sposób wpłynąć na sytuację Emitenta. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce ze względu na czynniki zarówno wewnętrzne, jak również zewnętrzne, może nastąpić więc pogorszenie wyników i sytuacji finansowej Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje sytuację gospodarczą w Polsce z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Emitenta do występujących zmian. Należy również zauważyć, iż Emitent posiada bogate doświadczenie w przygotowywaniu programów naprawczych dla przedsiębiorców zamierzających wszcząć postępowanie naprawcze w oparciu o przepisy prawa upadłościowo i naprawczego. Oznacza to, że nawet w przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce Emitent może znaleźć dodatkowych klientów na oferowane przez siebie usługi.

Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Emitenta celów strategicznych wpływ mają między innymi czynniki makroekonomiczne, które są niezależne od działań Emitenta. Do czynników tych zaliczyć można: politykę rządu; decyzje podejmowane przez Narodowy Bank Polski oraz Radę Polityki Pieniężnej, wpływające na podaż pieniądza, wysokości stóp procentowych i kursów walutowych; podatki; wysokość PKB; poziom inflacji; wielkość deficytu budżetowego i zadłużenia zagranicznego; stopę bezrobocia, strukturę dochodów ludności itd. Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą w istotny sposób niekorzystnie wpłynąć na działalność i wyniki ekonomiczne osiągnięte przez Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany w opisanym wyżej obszarze, z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Emitenta do występujących zmian.

Ryzyko zmian przepisów prawnych lub ich interpretacji

Biorąc pod uwagę, że specyfiką polskiego systemu prawnego jest znaczna i trudna do przewidzenia zmienność, a także często niska jakość prac legislacyjnych, istotnym ryzykiem dla dynamiki i rozwoju działalności Emitenta mogą być zmiany przepisów lub ich interpretacji, w szczególności w zakresie prawa handlowego, podatkowego oraz związanego z rynkami finansowymi. Skutkiem wyżej wymienionych, niekorzystnych zmian może być ograniczenie dynamiki działań oraz pogorszenie się kondycji finansowej Emitenta, a tym samym spadek wartości aktywów Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych przepisów prawnych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych

Niestabilność i nieprzejrzystość polskiego systemu podatkowego, spowodowana zmianami przepisów i niespójnymi interpretacjami prawa podatkowego, stosunkowo nowe przepisy regulujące zasady opodatkowania, wysoki stopień sformalizowania regulacji podatkowych oraz rygorystyczne przepisy sankcyjne mogą powodować niepewność w zakresie ostatecznych efektów podatkowych podejmowanych przez Emitenta decyzji biznesowych. Dodatkowo istnieje ryzyko zmian przepisów podatkowych, które mogą spowodować wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych i w rezultacie wpłynąć na pogorszenie wyników

finansowych Emitenta. Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Emitenta przepisów podatkowych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń

W przypadku zajścia nieprzewidywalnych zdarzeń, takich jak np. wojny, ataki terrorystyczne lub nadzwyczajne działanie sił przyrody, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej, co może negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta. Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje występujące czynniki ryzyka dla nieprzerwanej i niezakłóconej działalności Emitenta, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem reagować na dostrzegane czynniki ryzyka.

Ryzyko związane z ogólną sytuacją makroekonomiczną i jej wpływem na rynek szkoleń

Rynek usług szkoleniowych w Polsce, na którym działa Emitent, rozwija się bardzo dynamicznie, jednakże jest on silnie skorelowany z aktualną koniunkturą gospodarczą determinującą dynamikę PKB oraz z wysokością przyznanych środków na szkolenia z UE. Niekorzystna sytuacja makroekonomiczna, która ma swoje odzwierciedlenie w istotnym spadku dynamiki PKB, może wpłynąć również na znaczne ograniczenia budżetów szkoleniowych, a tym samym niekorzystnie na perspektywy rozwoju Emitenta. Aby zminimalizować to ryzyko, Emitent kieruje szkolenia głównie do klientów instytucjonalnych - jednostek organizacyjnych funkcjonujących w strukturze polityki społecznej i jednostki samorządu terytorialnego oraz niezależnie od działań Emitenta sprzyja temu konieczność organizacji dalszych szkoleń wynikających ze zmian prawnych w zakresie konieczności organizacji szkoleń dla pracowników pracujących z osobami niepełnosprawnymi

Ryzyko związane z rozwojem rynku usług szkoleniowych i usług w ramach Medical Apartments

Celem strategicznym Emitenta jest umocnienie w perspektywie najbliższych lat pozycji lidera na rynku sprzedaży szkoleń przeznaczonych dla jednostek organizacyjnych funkcjonujących w strukturze polityki społecznej i jednostki samorządu terytorialnego oraz nowego rynku tj. rynku oświatowego. Wzorem krajów Europy Zachodniej eksperci branżowi prognozują dynamiczny rozwój rynku szkoleń. Jednak nie można wykluczyć, że tempo rozwoju tego rynku będzie niższe od prognozowanego, co z kolei mogłoby wpłynąć niekorzystnie na wyniki finansowe Emitenta oraz perspektywy jego rozwoju. Aby minimalizować to ryzyko, Emitent dokonuje i planuje dalej, w ramach własnych struktur dynamicznie oferować poprzez własne Callcenter usługi szkoleniowe. Ponadto Emitent we współpracy z agencjami marketingowymi oraz na bazie własnych ankietów, zamierza prowadzić badania marketingowe, których celem jest pomiar skuteczności oferowanych szkoleń, ich zakresu, zapotrzebowania oraz dynamiki zmian. Realizowana przez Emitenta strategia w ramach rozwoju usług medycznych dla pensjonariuszy w Medical Apartments jest rynkiem niszowym.

Ryzyko związane z konkurencją

Rynek działalności Emitenta jest rynkiem niszowym na wczesnym etapie rozwoju, tym samym ryzyko pojawienia się podmiotów konkurencyjnych oferujących produkt podobne w stosunku do oferty Emitenta jest znaczące. Elementem ograniczającym takie ryzyko jest wysoka kapitałochłonność inwestycji w infrastrukturę konieczna do skutecznej sprzedaży szkoleń, co stanowić może znaczącą barierę wejścia dla nowych podmiotów rynku. Jednocześnie czynnikiem ograniczającym to ryzyko są intensywne działania podjęte przez

Emitenta w celu zajęcia dominującej pozycji w tym segmencie rynku we wczesnej jego fazie, będące działaniami wyprzedzającymi w stosunku do ewentualnej aktywności potencjalnych konkurentów. Czynnikiem ograniczającym to ryzyko jest obecna pozycja Emitenta, który pełni rolę prekursora i instytucji wiodącej w zakresie organizacji i sprzedaży szkoleń w zakresie polityki społecznej oraz na nowym rynku oświatowym.

Kolejnym elementem jest sektor wysokiej jakości usług dla pensjonariuszy w ramach Medical Apartments - rynek niszowy niezagospodarowany.

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

- Branżę usług szkoleniowych, której odbiorcami są jednostki organizacyjne funkcjonujące w ramach struktur JST cechuje sezonowość sprzedaży, wynikająca z uwarunkowań niezależnych od Emitenta. Na sezonowość wydatków na szkolenia największy wpływ ma rozkład okresów cechujących się wzmożonym zapotrzebowaniem na organizację szkoleń. Najwyższy poziom wartości rynku szkoleń tradycyjnie notowany jest w III i IV kwartale roku, ze względu na wpływ w tym okresie środków zaplanowanych w budżetach JST z przeznaczeniem na szkolenia.
- Realizacja inwestycji Medical Apartments ma eliminować zagrożenia sezonowości.

2.3 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko niezrealizowania zakładanej strategii

- Realizacja podstawowej działalności Emitenta, tj. sprzedaży usług szkoleniowych na bazie własnej infrastruktury CallCenter, ściśle uzależniona jest od realizacji poziomu i możliwości absorpcji środków z budżetów Unii Europejskiej z przeznaczeniem na organizację szkoleń w ramach programów pomocowych. Emitent planuje realizować strategiczny cel działalności, a mianowicie umocnienie na rynku pozycji lidera w zakresie wykonawcy szkoleń z zakresu polityki społecznej na bazie szkoleń komercyjnych i szkoleń dotowanych ze środków Unii Europejskiej. W przypadku, gdy nastąpi ograniczenie czy też wstrzymanie tych środków Emitent będzie w stanie realizować rozwój swojej strategii i co należy zważyć nie spowoduje to ograniczenia w zakresie zdolności pozyskiwania kontraktów szkoleniowych a jego zdolność do generowania przychodów nie powinna ulec znaczącemu obniżeniu.
- Sprzedaż komercyjna szkoleń merytorycznych - powoduje, iż w przypadku braku środków unijnych Emitent będzie realizował swoją działalność w sposób bardziej intensywny z uwagi na likwidację podmiotów szkoleniowych bazujących tylko i wyłącznie na środkach unijnych. Aktualnie Emitent jest właścicielem rezydencjalnej nieruchomości, gdyż będzie realizowana inwestycja Medical Apartments - aktualne badania wskazują na „niszowość” rynku z tego typu działalnością.

Ryzyko ponoszenia istotnych nakładów inwestycyjnych

- Emitent świadczy sprzedaż swoich usług w oparciu o posiadaną infrastrukturę, w szczególności własne CallCenter, CRM oraz zatrudnianie specjalistów najwyższej klasy w zakresie spraw związanych z polityką społeczną w zakresie, który determinuje atrakcyjność i absorpcję usług Emitenta przez potencjalnych klientów. Dalszy rozwój determinuje konieczność modernizacji po kilkuletnim okresie eksploatacji, co wiąże się z koniecznością ponoszenia cyklicznych znaczących nakładów inwestycyjnych na odtwarzanie posiadanej infrastruktury. Ryzyko to Emitent ogranicza poprzez zabezpieczenie środków na realizację cyklicznych nakładów odtworzeniowych, co determinuje efektywną realizację inwestycji warunkujących ciągłość i bezpieczeństwo

wpływów pochodzących ze sprzedaży usług szkoleniowych, a w konsekwencji osiągnięcie zakładanych wyników finansowych.

- Nakłady na budowę Medical Apartments - Emitent będzie realizował poprzez bezpieczne finansowanie, które nie będzie związane z ograniczaniem środków obrotowych niezbędnych do realizacji działalności związanej z usługami edukacyjnymi.

Ryzyko związane z infrastrukturą komputerową

Emitent prowadzi swoją działalność w oparciu o własną infrastrukturę, na którą składają się m.in. serwery, komputery, oprogramowanie integrujące oraz infrastruktura towarzysząca. Ewentualna awaria elementów infrastruktury może spowodować obniżenie czasowe zaprzestanie oferowania usług świadczonych przez Emitenta lub ich czasowy brak. Emitent zabezpiecza swoją infrastrukturę przed opisanym ryzykiem poprzez zastosowanie podwójnych systemów awaryjnego zasilania i wyspecjalizowanych metod archiwizacji danych, jak również utrzymując zaplecze zapasowych elementów sprzętowych.

Ryzyko związane z uzależnieniem Emitenta od kluczowych pracowników

Emitent jako spółka usługowa działa głównie w oparciu o wiedzę i doświadczenie swoich pracowników, stanowiących jedno z jej głównych aktywów. Realizacja strategii Emitenta zarówno w zakresie rozbudowy infrastruktury oraz uruchamiania nowych kierunków rozwoju, jak również pozyskiwaniu i realizacji kontraktów szkoleniowych, oparta jest w dużej mierze na doświadczeniu osobistym, zatrudnianych wysokiej klasy specjalistów, będących kluczowymi pracownikami firmy. Ewentualna utrata kluczowych pracowników może zatem wpływać na efektywność prowadzonej przez Emitenta działalności.

Należy jednakże wskazać, że pracownicy Emitenta, w tym kluczowe dla działalności Spółki osoby odpowiedzialne za sprzedaż usług w zakresie szkoleń, zatrudnieni są na atrakcyjnych warunkach płacowych z uwzględnieniem silnego systemu motywacyjnego.

Ryzyko związane z relacjami umownymi z klientami

Oferta Emitenta skierowana jest do szerokiego grona usługobiorców, nieograniczonego ze względu na charakter oferowanych usług. Współpraca z jednostkami działającymi w ramach struktur JST /Urzędy Miast i Gmin, Regionalne Ośrodki Pomocy Społecznej, Szkoły, Powiatowe Centra Pomocy Rodzinie, MOPS-y, GOPS-y/ oraz Domami Pomocy Społecznej, nie ma ze względu na specyfikę branży Emitenta - charakteru opartego na długoterminowych relacjach umownych. Specyfika ta, z jednej strony daje zatem Emitentowi wysoką elastyczność w pozyskiwaniu klienta, z drugiej strony ogranicza zawieranie umów długoterminowych, które zabezpieczałaby źródła przychodów. Specyficzne dla branży umowy krótkookresowe zawierane na czas realizacji szkoleń, najczęściej obejmującej okres do kilku tygodni do kilku miesięcy, stwarzają ryzyko wahań w zakresie przychodów realizowanych ze sprzedaży usług szkoleniowych, zależnie od efektywności działań sprzedażowych. Niezależnie jednak od powyższego, Spółka koncentruje swoje działania na nawiązywaniu długookresowej współpracy opartej na budowaniu partnerskich i profesjonalnych relacji z wszelkimi podmiotami działającymi w ramach struktur Jednostek Samorządów Terytorialnych.

Współpraca z Centralną Komisją Egzaminacyjną - jako rynkiem oświatowym nie powoduje zagrożenia z uwagi na realizację przetargową usług edukacyjnych.

Brak zagrożeń w zakresie ryzyka związanego z relacjami umownymi z klientami w zakresie Medical Apartments.

Ryzyko braku spływu należności od odbiorców

- W gospodarce w dobie kryzysu gospodarczego rozwój czy też dalsze istnienie firmy zależy w dużym stopniu nie tyle od faktu zrealizowania sprzedaży lecz przede wszystkim od terminowego spływu należności od odbiorców usług oferowanych przez firmę. Odbiorcami usług szkoleniowych oferowanych przez Emitenta są jednostki budżetowe a więc ryzyko spływu należności w zasadzie nie istnieje, ponieważ koszty udziału w szkoleniu są już z góry zaplanowane w budżetach jednostek a płatność następuje w wyznaczonych terminach. Ryzyko spływu należności w wypadku Emitenta praktycznie ogranicza się do ryzyka niewypłacalności budżetu Państwa a więc, jest bardzo ograniczone.
- W zakresie działalności Medical Apartments będą funkcjonowały stałe źródła dochodów z tytułu usług medycznych.

Ryzyko uzależnienia się od kluczowych dostawców

- Ze względu na specyfikę firmy ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych dostawców jest niewielkie. Elementy sprzętowe infrastruktury Spółki są towarem ogólnie dostępnym, tzn. na rynku występuje duża ilość konkurencyjnych podmiotów oferujących swoje produkty w porównywalnych cenach. W konsekwencji, zdolność Emitenta do pozyskania substytucyjnego dostawcy infrastruktury sprzętowej minimalizuje ryzyko uzależnienia od jednego dostawcy. Emitent prowadzi działalność w pomieszczeniach wynajmowanych na podstawie długoterminowej umowy zawartej na czas nieokreślony z trzymiesięczny okresem wypowiedzenia, biorąc pod niska atrakcyjność tych pomieszczeń dla innych alternatywnych działalności nie zachodzi obawa rozwiązania umowy. Ważną gałęzią działalności emitenta jest współpraca z ośrodkami szkoleniowo-hotelowymi, gdzie lokalizowane są szkolenia, Instytut współpracuje z wieloma ośrodkami na terenie całego kraju prowadząc ich wewnętrzną certyfikację i ocenę pod względem przydatności dla prowadzonych usług. Biorąc pod uwagę konkurencję na rynku w zakresie podaży usług hotelowo-szkoleniowych oraz mnogość firm z którymi Instytut współpracuje nie zachodzi ryzyko uzależnienia się od dostawców. - W zakresie działalności Medical Apartments nie występuje ryzyko uzależnienia od kluczowych dostawców.

2.4 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

Ryzyko wahań cen akcji oraz niedostatecznej płynności akcji

Ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu mogą podlegać znaczącym wahaniom, w zależności od kształtowania się relacji podaży i popytu. Relacje te zależą od wielu złożonych czynników, w tym w szczególności od niemożliwych do przewidzenia decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez poszczególnych inwestorów. Wiele czynników wpływających na ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu jest niezależnych od sytuacji i działań Emitenta. Przewidzenie kierunku wahań cen papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu, tak w krótkim, jak i w długim terminie, jest przy tym bardzo trudne. Jednocześnie papiery wartościowe notowane w Alternatywnym systemie obrotu cechują się mniejszą płynnością w stosunku do papierów wartościowych notowanych na rynku regulowanym. W celu utrzymania płynności obrotu swoimi papierami wartościowymi Emitent podpisał umowę o pełnienie roli animatora rynku z podmiotem uprawnionym do pełnienia takiej funkcji.

W związku z powyższym istnieje ryzyko, że posiadacz akcji Emitenta nie będzie mógł sprzedać ich w wybranych przez siebie terminie lub ilości albo po oczekiwanej przez siebie cenie. W skrajnym przypadku istnieje ryzyko poniesienia strat na skutek sprzedaży akcji o cenie niższej od ceny ich nabycia. Podobnie istnieje ryzyko, że osoba zainteresowana nabyciem papierów wartościowych Emitenta w ramach transakcji zawartej w Alternatywnym systemie obrotu może nie mieć możliwości zakupu tych papierów w wybranych przez siebie terminie lub ilości albo po oczekiwanej przez siebie cenie.

Należy podkreślić, iż ryzyko inwestowania w papiery wartościowe notowane w Alternatywnym systemie obrotu jest znacznie większe od ryzyka związanego z inwestycjami na rynku regulowanym, w papiery skarbowe czy też w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych stabilnego wzrostu lub zrównoważonych.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu Emitenta

Decydujący wpływ na Emitenta mają akcjonariusze posiadający Akcje Serii A.

Struktura akcjonariatu Emitenta według stanu na dzień sporządzania niniejszego dokumentu informacyjnego przedstawia się następująco:

Lp.	Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w proc.)	Udział w głosach (w proc.)
1.	Andrzej Grodzki	3590000	52,79	52,79
2.	Zbigniew Karwowski	2051000	30,16	30,16
3.	Pozostali	1159000	17,05	17,05
4.	Razem	6800000	100	100

Ryzyko związane z wydaniem decyzji o zawieszeniu lub o wykluczeniu akcji Emitenta z obrotu w Alternatywnym systemie obrotu

Z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, zgodnie z §11 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, jego organizator może zawiesić obrót instrumentami finansowymi:

- na wniosek emitenta;
- jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwa obrotu lub interes jego uczestników,
- jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie.

Zgodnie z §11 ust. 1a Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, zawieszając obrót instrumentami finansowymi Organizator Alternatywnego Systemu może określić termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, odpowiednio, na wniosek emitenta lub jeżeli w ocenie Organizatora Alternatywnego Systemu zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu upływu tego terminu będą zachodziły przesłanki, o których mowa w §11 ust. 1 pkt 2) lub 3) Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu.

Zgodnie z §11 ust. 2 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, w przypadkach określonych przepisami prawa Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres wynikający z tych przepisów lub określony w decyzji właściwego organu.

Zgodnie z §11 ust. 3 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu zawiesza obrót instrumentami finansowymi niezwłocznie po uzyskaniu informacji o zawieszeniu obrotu danymi instrumentami na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A., jeżeli takie zawieszenie jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku lub z podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i art. 17 Rozporządzenia 596/2014, chyba że takie zawieszenie mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, zgodnie z §12 ust. 1 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, jego organizator może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- na wniosek emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez emitenta dodatkowych warunków;
- jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników;
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie;
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta;
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, zgodnie z §12 ust. 2 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, jego organizator wyklucza instrumenty finansowe z obrotu:

1. w przypadkach określonych przepisami prawa;
2. jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona;
3. w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów;
4. po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta albo postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania lub z powodu tego, że majątek emitenta wystarcza jedynie na zaspokojenie tych kosztów, z zastrzeżeniem, iż organizator może odstąpić od wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu, na tej podstawie jeżeli przed upływem terminu wskazanego w niniejszym punkcie sąd wyda postanowienie:
 - o otwarciu wobec emitenta przyspieszonego postępowania układowego, postępowania układowego lub postępowania sanacyjnego, lub
 - w przedmiocie zatwierdzenia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym, lub
 - o zatwierdzeniu układu w postępowaniu upadłościowym.

W powyższych trzech przypadkach, zgodnie z §12 ust. 2b Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu organizator wyklucza instrumenty finansowe z obrotu po upływie miesiąca od uprawomocnienia się postanowienia sądu w przedmiocie:

odmowy zatwierdzenia przez sąd układu w przyspieszonym postępowaniu układowym, postępowaniu układowym lub postępowaniu sanacyjnym;

umorzeniu przez sąd postępowania restrukturyzacyjnego w sprawie otwarcia wobec emitenta przyspieszonego postępowania układowego, postępowania układowego lub postępowania sanacyjnego lub w przedmiocie zatwierdzenia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym;

uchylenia przez sąd lub wygaśnięcia z mocy prawa układu w przedmiocie zatwierdzenia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym lub o zatwierdzeniu układu w postępowaniu upadłościowym.

Zgodnie z §12 ust. 3 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, oraz do czasu takiego wykluczenia, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Zgodnie z §12 ust. 4 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu wyklucza z obrotu instrumenty finansowe niezwłocznie po uzyskaniu informacji o wykluczeniu z obrotu danych instrumentów na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A., jeżeli takie wykluczenie jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku lub z podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i art. 17 Rozporządzenia 596/2014, chyba że takie wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Zgodnie z §12a Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu podejmując decyzję o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu obowiązany jest ją uzasadnić, a jej kopię wraz z uzasadnieniem przekazać niezwłocznie emitentowi i jego Autoryzowanemu Doradcy, za pośrednictwem faksu lub elektronicznie na ostatni wskazany Organizatorowi Alternatywnego Systemu adres e-mail tego podmiotu.

W terminie 10 dni roboczych od daty przekazania emitentowi decyzji o wykluczeniu z obrotu emitent może złożyć na piśmie wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy. Wniosek uważa się za złożony w dacie wpłynięcia oryginału wniosku do kancelarii Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu. Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu zobowiązany jest niezwłocznie rozpatrzyć wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy, nie później jednak niż w terminie 30 dni roboczych od dnia jego złożenia, po uprzednim zasięgnięciu opinii Rady Giełdy. W przypadku gdy konieczne jest uzyskanie dodatkowych informacji, oświadczeń lub dokumentów, bieg terminu do rozpoznania tego wniosku, rozpoczyna się od dnia przekazania wymaganych informacji. Jeżeli Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu uzna, że wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy zasługuje w całości na uwzględnienie, może uchylić lub zmienić zaskarżoną uchwałę, bez zasięgnięcia opinii Rady Giełdy. Decyzja o wykluczeniu z obrotu podlega wykonaniu z upływem 5 dni roboczych po upływie terminu do złożenia wniosku o ponowne rozpoznanie sprawy, a w przypadku jego złożenia - z upływem 5 dni roboczych od dnia jego rozpatrzenia i utrzymania w mocy decyzji o wykluczeniu. Do czasu upływu tych terminów obrót danymi instrumentami finansowymi podlega zawieszeniu.

Ponowny wniosek o wprowadzenie do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu tych samych instrumentów finansowych może zostać złożony nie wcześniej niż po upływie 12 miesięcy od daty doręczenia uchwały o ich wykluczeniu z obrotu, a w przypadku złożenia wniosku o ponowne rozpoznanie sprawy - nie wcześniej niż po upływie 12 miesięcy od daty doręczenia emitentowi uchwały w sprawie utrzymania w mocy decyzji o wykluczeniu. Przepis ten stosuje się odpowiednio do innych instrumentów finansowych danego emitenta. Ograniczenia tego nie stosuje się gdy wykluczenie danych instrumentów finansowych z obrotu nastąpiło na wniosek ich emitenta oraz w przypadkach, o których mowa w § 12 ust. 2 pkt 1) - 4) Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu.

Zgodnie z §17b ust. 3 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, w przypadku niepodpisania przez emitenta umowy z autoryzowanym doradcą w terminie 30 dni od dnia podjęcia przez Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu decyzji w przedmiotowym zakresie (§17b ust. 1) albo w terminie 30 dni roboczych od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia poprzedniej umowy, o którym mowa w §17b ust. 2 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi tego emitenta na okres do 3 miesięcy. Jeżeli przed upływem okresu zawieszenia nie zostanie zawarta i nie wejdzie w życie odpowiednia umowa z autoryzowanym doradcą, Organizator Alternatywnego Systemu może wykluczyć instrumenty finansowe tego emitenta z obrotu w alternatywnym systemie.

Zgodnie z §17d Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może opublikować na swojej stronie internetowej informację o stwierdzeniu naruszenia przez emitenta zasad lub przepisów obowiązujących w Alternatywnym Systemie Obrotu, niewykonywania lub nienależytego wykonywania przez emitenta obowiązków lub o nałożeniu kary na emitenta. W informacji tej Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może wskazać nazwę podmiotu pełniącego w stosunku do tego emitenta obowiązki autoryzowanego doradcy.

Zgodnie z art. 78 ust. 2 Ustawy o obrocie w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów, Giełda jako organizator alternatywnego systemu obrotu, na żądanie Komisji, wstrzymuje wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w tym alternatywnym systemie obrotu lub wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni.

Zgodnie z art. 78 ust. 3 Ustawy o obrocie w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów, Komisja może zażądać od firmy inwestycyjnej organizującej alternatywny system obrotu zawieszenia obrotu tymi instrumentami finansowymi.

Zgodnie z art. 78 ust. 3a Ustawy o obrocie w żądaniu, o którym mowa w art. 78 ust. 3 Ustawy o obrocie, Komisja może wskazać termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, jeżeli zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu jego upływu będą zachodziły przesłanki, o których mowa w art. 78 ust. 3 powyższej ustawy.

Zgodnie z art. 78 ust. 3b Ustawy o obrocie Komisja uchyla decyzję zawierającą żądanie, o którym mowa w art. 78 ust. 3 Ustawy o obrocie, w przypadku gdy po jej wydaniu stwierdza, że nie zachodzą przesłanki zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym

systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów.

Zgodnie z art. 78 ust. 4 Ustawy o obrocie na żądanie Komisji, Giełda jako organizator alternatywnego systemu obrotu wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Informacje o zawieszeniu lub wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu publikowane są niezwłocznie na stronie internetowej Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu.

Ryzyko związane z możliwością nałożenia przez Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu kary upomnienia lub kary pieniężnej

Zgodnie z §17c Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, jeżeli emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w Alternatywnym systemie obrotu lub nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki istniejące w Alternatywnym Systemie Obrotu, w szczególności te określone w §15a - 15c lub §17-17b Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może, w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia:

- upomnieć emitenta;
- nałożyć na emitenta karę pieniężną w wysokości do 50.000 zł.

Organizator Alternatywnego Systemu, podejmując decyzję o nałożeniu kary upomnienia lub kary pieniężnej może wyznaczyć emitentowi termin na zaniechanie dotychczasowych naruszeń lub podjęcie działań mających na celu zapobieżenie takim naruszeniom w przyszłości, w szczególności może zobowiązać emitenta do opublikowania określonych dokumentów lub informacji w trybie i na warunkach obowiązujących w Alternatywnym Systemie Obrotu.

W przypadku gdy emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w Alternatywnym Systemie Obrotu, bądź nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki istniejące w Alternatywnym Systemie Obrotu, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego, o których mowa w akapicie powyżej, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może nałożyć na emitenta karę pieniężną, przy czym kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną na podstawie §17c ust. 1 pkt 2) nie może przekraczać 50.000 zł.

Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może postanowić o nałożeniu kary pieniężnej niezależnie od podjęcia, na podstawie właściwych przepisów niniejszego Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, decyzji o zawieszeniu obrotu danymi instrumentami finansowymi lub o ich wykluczeniu z obrotu.

Zgodnie z §17d Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może opublikować na swojej stronie internetowej informację o stwierdzeniu naruszenia przez emitenta zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu, niewykonywania lub nienależytego wykonywania przez emitenta obowiązków lub o nałożeniu kary na emitenta. W informacji tej Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może wskazać nazwę podmiotu pełniącego w stosunku do tego emitenta obowiązki autoryzowanego doradcy.

Ryzyko związane z sankcjami administracyjnymi nakładanymi przez KNF

W przypadku gdy Emitent nie wykonuje lub wykonuje nienależycie obowiązki wskazane w art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, Komisja może wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie.

Beata Glinka – Wiceprezes Zarządu

Edyta Gajewska-Zapert – Członek Zarządu

.....

.....