

Opinia Zarządu Cambridge Chocolate Technologies S.A. dotycząca wniosku Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Capital Partners S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 5 czerwca 2019 roku w sprawie „wyboru rewidenta do spraw szczególnych w celu zbadania, na koszt Spółki określonych zagadnień związanych z prowadzeniem spraw Spółki”

Zarząd (dalej jako „Zarząd”) spółki Cambridge Chocolate Technologies S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej jako „Spółka” lub „Emitent”) przedstawia niniejszą opinię działając na podstawie art. 84 ust. 5 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. z 2019 r., poz. 623 ze zm.) (dalej jako „Ustawa o Ofercie”). Przedmiotem niniejszej opinii jest formalna i merytoryczna ocena złożonego w dniu 5 czerwca 2019 r. przez akcjonariusza Spółki – spółkę Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Capital Partners S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej jako „Wnioskodawca”), wniosku w sprawie „wyboru rewidenta do spraw szczególnych w celu zbadania, na koszt Spółki określonych zagadnień związanych z prowadzeniem spraw Spółki” (dalej jako „Wniosek”), który Wnioskodawca sformułował w ramach zgłoszonego Spółce – z powołaniem się na art. 401 ust. 1 Kodeksu spółek handlowych (Dz. U. z 2019 r., poz. 505 ze zm.) (dalej jako „KSH”) oraz art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie – żądania uzupełnienia porządku obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, zwołanego na dzień 26 czerwca 2019 r., na godz. 12:00 w siedzibie Spółki przy ul. Zygmunta Słomińskiego 15 lok. 509 w Warszawie (dalej jako „ZWZ”), poprzez umieszczenie w tym porządku obrad m.in. punktu dotyczącego podjęcia przez ZWZ uchwały w powyższej sprawie, jednocześnie załączając projekt stosownej uchwały ZWZ (dalej jako „Projektowana Uchwała”).

Streszczenie najważniejszych wniosków przedstawionych w niniejszej Opinii (Executive Summary)

Wadliwość formalna wniosku. Analiza sytuacji wyjściowej wskazuje na następujące konkluzje:

- 1) Wniosek został złożony przez Capital Partners z pominięciem standardowych metod pozyskania przez akcjonariusza informacji na temat obszarów działalności Spółki budzących potencjalne wątpliwości, przyjętych jako dobre praktyki na rynku. Na pytania zgłoszone w korespondencji mailowej w 2017 roku Wnioskodawca otrzymał wyczerpujące odpowiedzi ze strony Zarządu CTT, do których nie zgłosił żadnych zastrzeżeń.
- 2) Wniosek złożony przez Capital Partners nie ma merytorycznego uzasadnienia, co wskazuje na jego pozaprawny charakter. W świetle informacji pozyskanych przez Spółkę, w myśl których Wnioskodawca miałby być zainteresowany sprzedażą pakietu akcji Emitenta, nie można wykluczyć, iż wniosek o powołanie rewidenta został w tym przypadku potraktowany instrumentalnie, wbrew interesowi Spółki.
- 3) brak podstawy faktycznej Wniosku podważa legitymację materialnoprawną Wnioskodawcy do domagania się powołania rewidenta do spraw szczególnych, przez co pozwala postawić Wnioskodawcy zarzut nadużycia prawa w zakresie prawa żądania powołania rewidenta do spraw szczególnych.

W zakresie ogólnych uwag do Wniosku, Zarząd pragnie wskazać, że:

- 1) Przedmiotem badania wskazanym we Wniosku miałyby być w praktyce cała dotychczasowa działalność Spółki oraz fundamenty jej funkcjonowania, co nie spełnia wymogów formalnych wniosku o powołanie rewidenta do spraw szczególnych, który powinien być powołany do badania określonych zagadnień związanych z prowadzeniem spraw Spółki.
- 2) Wnioskodawca nie uzasadnia podstaw faktycznych uzasadniających badanie okoliczności objętych Wniosku, wskazując wyłącznie na „pojawiające się wątpliwości”, co jest niezgodne zarówno z praktyką rynkową, jak i pośrednio przepisami prawa. Pojawiające się „wątpliwości” o nieznanym i nieokreślonym charakterze, bez podania źródła „wątpliwości”, nie stanowią przesłanek do zgłoszenia prawnie wiążącego Wniosku.
- 3) Od momentu rozpoczęcia działalności Spółka otrzymuje pozytywne oceny z wyników przeprowadzonych badań przez biegłego rewidenta, okoliczności wskazane we Wniosku pokrywają się z zakresem czynności objętych badaniem przez biegłego rewidenta.
- 4) Bazując na informacjach przedstawionych przez samego Wnioskodawcę, kandydat na rewidenta do spraw szczególnych Regulatory Affairs Doradcy sp. z o.o. sp.k. nie posiada doświadczenia niezbędnego do dokonania wnioskowanego badania.
- 5) Powołanie na rewidenta do spraw szczególnych UHY ECA Audyt sp. z o.o. sp. k. budzi wątpliwości z punktu widzenia konfliktu interesów, co może wpłynąć na bezstronność przedmiotowego badania.

Spółka ponadto przekazuje następujące informacje związane z kluczowymi obszarami działalności:

- 1) Znaki towarowe, pod którymi sprzedawane są produkty Spółki są globalnie chronione, a Spółka posiada wyłączne i nieograniczone terytorialnie i rodzajowo prawa do korzystania ze znaków towarowych dla komercjalizowanych produktów.
- 2) Wszelkie dane dotyczące zgłoszeń patentowych oraz ich treści mają charakter publiczny i dostępne są w domenie publicznej w międzynarodowych bazach patentowych,
- 3) Wszystkie wykonane przez Spółkę badania kliniczne przeprowadzone zostały:
 - a. w ośrodkach klinicznych z zaangażowaniem kadry medycznej,
 - b. na podstawie zatwierdzonych protokołów badawczych przez autoryzowane lokalne komisje bioetyczne,
 - c. z zachowaniem standardu badań klinicznych w kontekście liczebności prób, zastosowanych statystyk, zaślepienia, randomizacji i innych.

Sytuacja wyjściowa

Niniejsza opinia Zarządu jest skierowana do akcjonariuszy Spółki, celem zapewnienia im istotnych informacji na potrzeby podjęcia decyzji w przedmiocie Wniosku, co powinno nastąpić w drodze głosowania nad Projektowaną Uchwałą podczas obrad ZWZ. Choć niniejsza opinia zarządu nie ma charakteru wiążącego dla akcjonariuszy to liczymy, że wyjaśnienia przedstawione w niniejszym dokumencie umożliwią akcjonariuszom podjęcie właściwej decyzji. Zarząd podtrzymuje jednocześnie swoje stanowisko przedstawione w raporcie bieżącym Emitenta nr 3/2019, zgodnie z którym w ocenie Spółki złożony Wniosek nie znajduje merytorycznego uzasadnienia, a działania Wnioskodawcy mogą być przykładem instrumentalnego wykorzystania instytucji rewidenta do spraw szczególnych.

Institucja rewidenta do spraw szczególnych jest instrumentem służącym ochronie akcjonariuszy mniejszościowych, a jej celem jest zwiększenie efektywności nadzoru w spółkach giełdowych oraz umożliwienie akcjonariuszom wskazywania nieprawidłowości w prowadzonej przez Spółkę działalności. Z powyższych względów instytucja ta spełnia pozytywne funkcje, przy założeniu jednak, że sam wniosek jest zgłoszony w dobrej wierze, a jego celem jest faktyczna troska o dobro Spółki.

Niestety, co zostanie szczegółowo uzasadnione w dalszej części niniejszego dokumentu, zdaniem Zarządu, Wniosek złożony przez Capital Partners nie spełnia powyższych warunków i według Zarządu ma charakter pozaprawny. Zdaniem Zarządu dotychczasowa postawa Wnioskodawcy oraz jego zaangażowanie w sprawy Spółki ma istotne znaczenie dla prawidłowej oceny złożonego Wniosku.

Wnioskodawca jest akcjonariuszem Spółki od 2017 roku. Począwszy od 27 grudnia 2017 roku Wnioskodawca, na swoją wyraźną prośbę, posiada również w Radzie Nadzorczej Spółki swojego przedstawiciela. Choć pakiet akcji posiadany przez Wnioskodawcę nie pozwalał na samodzielne powołanie takiej osoby, wychodząc naprzeciw oczekiwaniom Wnioskodawcy, walne zgromadzenie, na wniosek głównego akcjonariusza, tj Nutra Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (aktualnie Adiuvo Investments S.A. z siedzibą w Warszawie) powołało osobę wskazaną przez Wnioskodawcę.

Pomimo uprawnień gwarantowanych przez przepisy powszechnie obowiązujące oraz dokumenty wewnętrzne Spółki, osoba powołana w skład Rady Nadzorczej na wniosek Wnioskodawcy nie wykazała jakiegokolwiek aktywności w celu wyjaśnienia akcentowanych przez Wnioskodawcę we Wniosku „wątpliwości” w zakresie działalności Spółki. Członkowi Rady Nadzorczej, który posiada wątpliwości a nie zgłasza ich na posiedzeniach Rady Nadzorczej i Zarządowi można zarzucić co najmniej brak staranności, pod warunkiem oczywiście, że jakiegokolwiek wątpliwości w rzeczywistości występują. Jest to o tyle istotne, że Wniosek odnosząc się *de nomine* do okoliczności „szczególnych”, *de meriti*, odnosi się do całej działalności Spółki, przekrojowo w ujęciu bieżącym i ujęciu historycznym. Fakt, złożenia Wniosku dezawuuje poniekąd działalność pozostałych organów spółki, a w szczególności Rady Nadzorczej. W tym kontekście można zadać sobie pytanie o rolę przedstawiciela Wnioskodawcy w Radzie Nadzorczej Spółki. Co istotne, przedstawiciel Wnioskodawcy, zgodnie z innymi członkami Rady, głosował m.in. nad sprawami dot.:

- a) wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej Cambridge Chocolate Technologies za rok obrotowy 2017 oraz 2018,
- b) pozytywnej oceny sprawozdania finansowego Spółki, sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za rok obrotowy 2017 oraz 2018 oraz pozytywnej oceny wniosku Zarządu co do sposobu pokrycia straty za powyższe okresy,
- c) pozytywnej oceny skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Cambridge Chocolate Technologies, sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Cambridge Chocolate Technologies za rok obrotowy 2017 oraz 2018;
- d) przyjęcia sprawozdania Rady Nadzorczej z działalności za okres w roku obrotowym 2017 oraz 2018 oraz sprawozdania Rady Nadzorczej z oceny sytuacji Spółki.

Podobnie Wnioskodawca, pomimo dostępnych instrumentów prawnych, nie wykazywał jakiegokolwiek aktywności mających na celu wyjaśnienie akcentowanych przez Wnioskodawcę we Wniosku „wątpliwości” na poziomie Walnego Zgromadzenia. W szczególności, do dnia sporządzenia niniejszego pisma, akcjonariusz ani razu nie skorzystał z ustawowego prawa do zadania pytania, czy to w trakcie obrad Walnego Zgromadzenia, czy też poza Walnym Zgromadzeniem na podstawie art. 428 § 6 KSH. W szczególności, Wnioskodawca nie wykazywał jakichkolwiek wątpliwości w zakresie dotychczasowych sprawozdań finansowanych i sprawozdań z działalności Spółki oraz jej grupy kapitałowej, które zostały zatwierdzone przez zwyczajne walne zgromadzenia w latach poprzednich przy braku jakichkolwiek głosów przeciw. Podobnie, wszyscy członkowie organów Spółki otrzymywali dotychczas absolutoria z tytułu wykonywania swoich obowiązków.

Niezależnie od powyższego, Zarząd pragnie wskazać, że w 2017 roku doszło do spotkań oraz wymiany korespondencji mailowej z Prezesem Zarządu Wnioskodawcy Adamem Chełchowskim, w którym

szczegółowo zostały wyjaśnione kwestie metodologii prowadzonych badań klinicznych. Po przekazaniu ostatnich wyjaśnień w sprawie temat ten został wyczerpany, a dalsze pytania lub wątpliwości ze strony Wnioskodawcy nie pojawiały się. Zarząd CCT udostępnił Wnioskodawcy wszelkie dokumenty dotyczące zagadnień technologicznych, korporacyjnych oraz finansowych, które dostępne były w dokumencie informacyjnym Spółki.

Wniosek w przedmiocie powołania rewidenta do spraw szczególnych jest rozwiązaniem, którego wykorzystanie powinno być uzasadnione co najmniej brakiem respektowania przez Emitenta zasad komunikacji pomiędzy Emitentem a inwestorami lub wątpliwościami, niedającymi się wyjaśnić w tym trybie. Wnioskodawca, pomimo dostępnych narzędzi prawnych, nie inicjował jakichkolwiek czynności nadzorczych, czy to na poziomie rady nadzorczej, czy walnego zgromadzenia służących wyjaśnieniu akcentowanych we Wniosku wątpliwości. Wobec faktu uczestniczenia przez Wnioskodawcę w nadzorze nad Spółką, a także co zostało potwierdzone powyżej, pozytywnego opiniowania jej działalności, fakt złożenia przez Wnioskodawcę Wniosku jest dla Zarządu niezrozumiały. Według jego najlepszej wiedzy Wniosek nie ma uzasadnienia merytorycznego.

Praktyka pokazuje, że instytucja rewidenta do spraw szczególnych może być wykorzystywana instrumentalnie i służyć celom wykraczającym poza interes Spółki. Występują przypadki, że Wnioskodawcy wykorzystują przedmiotowy mechanizm do uzyskania określonych korzyści, co doktryna definiuje jako „szantaż korporacyjny”. Nietrudno się bowiem domyślić, że fakt złożenia wniosku może budzić niepokój wśród inwestorów, a co za tym idzie może utrudnić Spółce prowadzenie bieżącej działalności i wpłynąć negatywnie na jej wizerunek oraz wzbudzać wątpliwości w ocenach działalności Zarządu.

Według informacji pozyskanych przez Spółkę, Wnioskodawca od dłuższego czasu sonduje możliwość sprzedaży posiadanego przez siebie pakietu akcji Emitenta. W tym celu, według informacji pozyskanych przez Emitenta, Wnioskodawca kilkakrotnie inicjował spotkania z większościowym akcjonariuszem Spółki. Z powyższych względów konieczne wydaje się podjęcie dyskusji w trakcie obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia w przedmiocie ustalenia przebiegu tych rozmów i konsekwencji z nich wynikających.

Ogólne uwagi do Wniosku

Uwagi w stosunku do przedstawionego przez Wnioskodawcę przedmiotu badania oraz uzasadnienia konieczności powołania rewidenta do spraw szczególnych

Zgodnie z Ustawą o Ofercie celem powołania rewidenta ds. szczególnych jest zbadanie, na koszt spółki, „określonego zagadnienia” związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw.

Przedmiotem badania może być zatem określone zagadnienie związane z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw. Za niedopuszczalne należy jednak uznać wskazanie takiego przedmiotu badania, które obejmie badanie wszystkich obszarów działalności Spółki. Pomimo prób Wnioskodawcy sprostania wymogom prawnym, czyli precyzyjnego wskazania przedmiotu badania, jego faktyczny przedmiot jest niezwykle lakoniczny i ogólny. Niezależnie od faktu, że takie działanie jest bezcelowe, a znakomita większość zaadresowanych we Wniosku zagadnień jest dostępna w domenie publicznej, to działanie Wnioskodawcy jest niezgodne z przepisami prawa, bądź co najmniej służy ich nadużyciu.

Zgodnie z przyjętą praktyką, a także pośrednio przepisami prawa, wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych powinien być przejrzyste uzasadniony. Ułatwia to z jednej strony podjęcie decyzji przez akcjonariuszy, a z drugiej pozwala zrozumieć faktyczne intencje Wnioskodawcy. Niestety, uzasadnienie przedstawione przez Wnioskodawcę jest dla Emitenta niezrozumiałe i jego zdaniem może

wprowadzać w błąd akcjonariuszy. Przedstawione bowiem uzasadnienie można sprowadzić do przywołania lakonicznie „pojawiających się wątpliwości oraz braku wyczerpujących informacji”. Wnioskodawca nie wskazał przy tym, jakie jest źródło wątpliwości i z czego ono wynika, jaki jest przedmiot i zakres wątpliwości oraz jakie informacje otrzymał a jakich nie otrzymał i co z tego wynika dla zakresu przedmiotowego wniosku i jego legitymacji. Zdaniem Zarządu, brak podstawy faktycznej podważa legitymację materialnoprawną wnioskodawcy do domagania się powołania rewidenta do spraw szczególnych, przez co pozwala postawić Wnioskodawcy zarzut nadużycia prawa. Zdaniem Zarządu, takie działanie jest nieodpowiedzialne i budzi uzasadnione wątpliwości co do faktycznej intencji Wnioskodawcy.

W treści Wniosku nie wskazano także w sposób precyzyjny i niebudzący wątpliwości kryteriów oraz zakresu, którymi będzie kierował się biegły w trakcie dokonywania badania i wydawania opinii. Z tego względu istnieje wysokie ryzyko, że ocena biegłego rewidenta mogłaby cechować się dowolnością oraz wysokim poziomem uznaniowości.

Uwagi odnośnie badań dokonywanych w ramach zwykłego toku działalności

Wobec faktu, że zakres badania wskazany we Wniosku jest w dużej części powtórzeniem zakresu prac biegłego rewidenta powołanego do zbadania sprawozdań finansowych Spółki, należy przypomnieć, że Spółka terminowo i rzetelnie sporządza i publikuje raporty kwartalne, roczne sprawozdania finansowe Spółki, skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej Cambridge Chocolate Technologies oraz sprawozdania z działalności Zarządu. Sprawozdania finansowe, jak i sprawozdania z działalności Zarządu, podlegają badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta. Zarówno w ostatnim roku jak i poprzednich latach obrotowych (od momentu rozpoczęcia działalności) Spółka oraz Grupa Kapitałowa była poddawana badaniu przez biegłego rewidenta – spółkę BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie („BDO”), będącą jedną z wiodących międzynarodowych firm audytorsko-doradczych, która dysponuje zespołem specjalistów z wieloletnim doświadczeniem w zakresie przeprowadzania czynności rewizji finansowej spółek kapitałowych, w tym notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Od momentu rozpoczęcia działalności, Spółka oraz Grupa Kapitałowa otrzymują pozytywne oceny z wyników przeprowadzonych badań przez biegłego rewidenta. Jak wynika chociażby z raportu dot. sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Zarządu za rok obrotowy 2018, audytor po przeprowadzeniu badania stwierdził:

„Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe:

- *przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony w tym dniu zgodnie z mającymi zastosowanie Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;*
- *jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki;*
- *zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 ustawy z dn. 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” - Dz. U. z 2019 r., poz. 351).”*

oraz

„Na podstawie wykonanej w trakcie badania pracy, naszym zdaniem, Sprawozdanie z działalności Spółki:

- zostało sporządzone zgodnie z art. 49 Ustawy o rachunkowości,
- jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Ponadto, w świetle wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas naszego badania oświadczamy, że nie stwierdziliśmy w Sprawozdaniu z działalności Spółki istotnych zniekształceń.”

Uwagi odnośnie kompetencji, rzetelności i obiektywności zaproponowanych przez Wnioskodawcę biegłych

Odnosząc się do pierwszego z podmiotów zaproponowanych przez Wnioskodawcę tj. Regulatory Affairs Doradcy sp. z o.o. sp.k. (dalej jako: „RAD”) mającego występować w charakterze rewidenta do spraw szczególnych wskazać należy, że w ocenie Zarządu podmiot ten nie daje rękojmi należytego i rzetelnego wykonania przedmiotowego badania. Zgodnie z treścią oferty, jaka została przedstawiona wraz z pismem Wnioskodawcy, RAD posiada profesjonalną „wiedzę regulatory”, łączącą doskonałą znajomość codziennych potrzeb i problemów firm sektora farmaceutycznego z doświadczeniem w praktycznej interpretacji przepisów prawnych i ich zmian, a tym samym znajdowaniu optymalnych rozwiązań umożliwiających jak najlepsze dostosowanie się do nowych wymagań. Wskazano, również, że RAD ma wieloletnie doświadczenie w pracy z firmami z sektora farmaceutycznego jako zewnętrzny dostawca usług regulatory oraz wypracowane dobre i profesjonalne relacje z władzami na szczeblu regionalnym, krajowym i międzynarodowym.

Podkreślenia wymaga fakt, że Cambridge Chocolate Technologies S.A. jest spółką utworzoną do rozwoju, komercjalizacji i sprzedaży innowacyjnych produktów żywności funkcjonalnej o właściwościach prozdrowotnych w formie czekolady i innych zdrowych słodkich przekąsek na rynku międzynarodowym. Z uwagi na fakt, iż sektor żywności funkcjonalnej wymaga wysoko wyspecjalizowanego zrozumienia modelu jego funkcjonowania, (a jak zostało to wskazane powyżej RAD posiada doświadczenie w branży farmaceutycznej), istnieje wysokie prawdopodobieństwo, że badający podmiot nie przedstawi rzetelnej, tj. prawidłowej, wszechstronnej i kompleksowej analizy działalności Spółki w obszarze żywności funkcjonalnej. Podkreślenia wymaga także fakt, że RAD nie posiada strony internetowej, z której można by uzyskać jakiegokolwiek informacji określające jej dotychczasowe doświadczenie w sektorze w jakim działa Spółka. W ocenie Zarządu, przedstawione doświadczenie zarówno RAD jak i osób odpowiedzialnych za wykonanie badania nie pozostaje w związku z działalnością prowadzoną przez Spółkę, co może rzutować na brak zrozumienia jej przedmiotu działalności i w konsekwencji na brak rzetelności i wiarygodności przeprowadzanego badania.

W odniesieniu zaś do drugiego podmiotu wskazanego przez Wnioskodawcę tj. UHY ECA Audyt sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie (dalej jako: „UHY”), Zarząd Spółki chciałby zwrócić uwagę na następujące okoliczności. Zgodnie z informacjami powziętymi na podstawie raportu bieżącego z dnia 18 października 2016 r. (EBI nr 53/2016), Zarząd UHY ECA S.A. informował rynek publiczny o zawarciu z Domem Maklerskim Capital Partners S.A. (znajdującego się wówczas w portfelu Wnioskodawcy) umowy w zakresie świadczenia usług Autoryzowanego Doradcy w Alternatywnym Systemie Obrotu NewConnect (źródło: <http://uhy-pl.com/strefa-inwestora/raporty-biezace/raporty-2016/zawarcie-umowy-o-pelnienie-funkcji-autoryzowanego-doradcy-z-domem-maklerskim-capital-partners-s-a/>).

Z uwagi na powyższe, Zarząd Spółki pragnie wskazać na potencjalny, ale jednocześnie niezwykle istotny z punktu widzenia przeprowadzanego badania związek zachodzący pomiędzy Wnioskodawcą – TFI Capital Partners S.A. a zaproponowanym przez niego biegłym rewidentem – UHY. Podkreślenia wymaga, że jedną z kluczowych cech raportu biegłego do spraw szczególnych jest jego obiektywność

i wysoki poziom niezależności, co pozwala z kolei przedstawić rzeczywistą, wiarygodną i pozostającą poza wpływami podmiotów trzecich opinię o Spółce.

Z uwagi na powziętą informację, w ocenie Zarządu dopuszczenie wskazanego podmiotu do badania może prowadzić do podważenia obiektywności i rzetelności przeprowadzonego badania.

Podsumowanie najistotniejszych obszarów działalności Spółki

Równocześnie, wychodząc naprzeciw lakonicznym uzasadnieniom wskazanym we wniosku, tj. tzw. „pojawiającym się wątpliwościom oraz braku wyczerpujących informacji” Zarząd postanowił przedstawić akcjonariuszom skumulowane dane dotyczące najważniejszych obszarów biznesowych działania Spółki. W ocenie Zarządu wskazane poniżej obszary stanowią fundamentalne i jednocześnie wysoce wrażliwe elementy działalności Spółki, a ich kwestionowanie może generować znaczące ryzyka biznesowe, prawne oraz reputacyjne. Do kluczowych obszarów należą zagadnienia dotyczące w szczególności::

- znaków towarowych,
- własności intelektualnej,
- badań klinicznych,
- statusu regulacyjnych produktów.

Znaki towarowe wykorzystywane przez Spółkę

Zgodnie z informacją zawartą w Dokumencie Informacyjnym Spółki, znaki towarowe pod którymi sprzedawane są produkty grupy Cambridge Chocolate Technologies S.A. (dalej również „CCT”) są globalnie chronione, a wprowadzone na rynek produkty mają status suplementów diety lub produktów żywności ogólnego spożycia. Na podstawie zgłoszeń własnych oraz podpisanych umów sublicencji oraz licencji ze spółką Nutra Sp. z o.o. (obecnie Adiuvo Investments S.A.) Cambridge Chocolate Technologies posiada wyłączne i nieograniczone terytorialnie i rodzajowo prawa do korzystania ze znaków towarowych dla komercjalizowanych produktów.

Poniższa tabela wskazuje listę znaków, do których Spółka posiada nieograniczone prawa

	Znak	Data pierwszeństwa	Zgłaszający
1.	Esthechoc	15.10.2014	Nutra Sp. z o.o.
2.	Esthechoc Cambridge Beauty Chocolate	31.01.2015	Nutra Sp. z o.o.
3.	Rechoc	30.01.2017	Cambridge Chocolate Technologies S.A.
4.	Fount	08.05.2017	Cambridge Chocolate Technologies S.A.
5.	Elate	28.05.2019	Snack Magic Brands Inc*
6.	Cambridge Chocolate Technologies	24.06.2015	Nutra Sp. z o.o.**

**Snack Magic Brands Inc. – spółka dedykowana do komercjalizacji produktów z wysoką zawartością polifenoli na rynku amerykańskim, kanadyjskim oraz meksykańskim. Podmiot w 100% zależy od Cambridge Chocolate Technologies S.A.*

***Nutra Sp. z o.o. – zgodnie z informacjami wskazanymi w dokumencie informacyjnym w latach 2014-2017 licencjobiorca technologii Lycotec Ltd. oraz IP Science Ltd. W dniu 17 grudnia 2018 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Nutra sp. z o.o. podjęło Uchwałę nr 2 w sprawie połączenia Biovo sp. z o.o., Nutra sp. z o.o., StokPl sp. z o.o. oraz OryxPl sp. z o.o. z Adiuvo Investment S.A. Jednostka została przejęta przez Adiuvo Investments S.A. 4 lutego 2019 roku.*

Portfolio znaków towarowych Spółki znajduje się aktualnie pod opieką prawną kancelarii KM Partners Komorowska Michaliszyn Kancelaria Radców Prawnych i Doradców Podatkowych sp. p., Warszawa, Polska oraz Cummings Law LLP, Ohio, USA.

Do 30.03.2019 roku Spółka łącznie wydała na ochronę znaków towarowych kwotę 374 398,45PLN. Poniesione koszty obejmują wyłącznie znaki towarowe, do których Spółka posiada nieograniczone rodzajowo i terytorialnie prawa.

Własność intelektualna w Grupie Cambridge Chocolate Technologies

Zgodnie z informacją zawartą w Dokumencie Informacyjnym w marcu 2017 r. Spółka zawarła umowy licencyjne z pomiotami IP Science LTD oraz IMMDD Sp. z o.o. na podstawie których Emitent nabył wyłączne, nieodwołalne i nieograniczone czasowo i terytorialnie prawo do komercjalizacji i sprzedaży produktów w obszarze słodczy funkcjonalnych, żywności i suplementów diety. Produkty rozwijane i komercjalizowane przez Spółkę oparte są na potwierdzonych klinicznie technologiach opracowanych w Cambridge w Wielkiej Brytanii. Wynalazcą technologii jest dr Ivan Petyaev. Spółka licencjonuje od wynalazcy dwie technologie (Astacelle, ChocBerry) oparte na czterech zgłoszeniach patentowych. Poniższa tabela opisuje poszczególne zgłoszenia wraz z powiązaniem zgłoszeń patentowych z rozwijanymi produktami.

	OPIS ZGŁOSZENIA	DATA PIERWSZEŃSTWA	TECHNOLOGIA	PRODUKT
Functional Chocolate	Wynalazek odnosi się do żywności funkcjonalnej składającej się z produktów, w których wykorzystano ziarno kakaowe oraz ekstrakt roślinny bogaty w polifenole. Takie połączenie skutkuje nieoczekiwanymi korzyściami zdrowotnymi a jednocześnie redukuje lub zapobiega po posiłkowym skokom poziomu glukozy we krwi. Odkrycie ma zastosowanie m.in. w mlecznej czekoladzie, nadając jej właściwości zbliżone do ciemnej (gorzkiej) czekolady lub do kremu czekoladowego, czy czekolady ciemnej wzmagając jej właściwości prozdrowotne. Właściwości te to m.in. działanie antyoksydacyjne, przeciwzapalne, przeciwdziałające hipoksji (niedotlenieniu) tkanek, czy wspierające układ krążenia.	2016-11-10	ChocBerry	Rechoc, Elate
Lycosome Micelle Technology – carotenoids particles and use thereof	Odkrycie odnosi się do sposobu dostarczenia cząsteczek do krwiobiegu po podaniu doustnym. Zastosowanie technologii Lycosome (będącej połączeniem karotenoidu oraz ewentualnie cząsteczki cargo) chroni te substancje przed degradacją w układzie trawienia oraz poprawia wchłanianie w formie niezmodyfikowanej a przez to podnosi ich biodostępność we krwi. Umożliwia to zmniejszenie dawki koniecznej do osiągnięcia danego efektu lub podniesienie skuteczności dotychczasowej dawki substancji.	2011-01-31	Astacelle	Esthechoc Mitochoc
Acid Inflammatory Oxidation & its control – product and method (tytuł oryginalny: Products and methods)	Wynalazek dotyczy odżywczych, kosmetycznych, profilaktycznych i terapeutycznych zastosowań grzybów spożywczych, produktów fermentacyjnych i ich ekstraktów. Wynalazek odnosi się w szczególności do obniżenia podwyższonego poziomu cholesterolu i/lub trójglicerydów, jak również do leczenia lub zapobiegania infekcji, zapalenia, uszkodzeń zapalnych, miażdżycy, chorób serca, chorób żołądka, stanów zapalnych jelit i wątroby oraz ich powikłań, a także do promowania lub stymulowania regeneracji lub leczenia	2011-09-06	Astacelle, Chocberry	Esthechoc Rechoc MitoChoc Elate

	ran, oparzeń, owrzodzeń lub innych form uszkodzonych lub starzejących się tkanek. Wynalazek zastrzeżony dodatkowo test do oceny stanu zapalnego uszkodzeń oksydacyjnych (IOD) obejmującego: a) otrzymanie próbki tkanki ludzkiej, homogenatu próbki tkanki, surowicy lub osocza; b) dodanie źródła jonów wodorowych zdolnych do działania jako substrat dla dysmutazy nadtlenkowej; c) inkubacja próbki przez 6-24 godziny; oraz d) wykonanie testu MDA w celu określenia poziomu utlenienia.			
Resveratrol Antibodies & Assay (Oryginalny tytuł: Antibody specific for trans - resveratrol and use thereof)	Metoda wykorzystanie specyficznych dla trans – resweratrolu przeciwciał do oceny jego stężenia w próbce. Patent opisuje także wytworzenie przeciwciał przeciw trans – resweratrolowi.	2011-11-11	Astacelle, Chocberry	Rechoc
Anti-lipoprotein antibodies & complex – method and assessing risk of atherosclerosis (tytuł oryginalny: Diagnosis and treatment of atherosclerosis)	Wynalazek dotyczy identyfikacji przeciwciał utleniających lipidy jako kluczowego czynnika chorobotwórczego w chorobach miażdżycowych. Obecność takich przeciwciał jest ważnym wskaźnikiem diagnostyki i prognozowania takich zaburzeń, a także przedstawia metody i środki oceny stanu miażdżycy. Metody opisane w wynalazku są przydatne w diagnostyce klinicznej, prognozowaniu, profilaktyce i terapii miażdżycy oraz zaburzeń pokrewnych, a także w uzyskaniu pomiaru poziomu utlenienia lipoprotein .	2001-08-22	Astacelle, Chocberry	Esthechoc Rechoc MitoChoc Elate

Należy przy tym podkreślić, że wszelkie dane dotyczące zgłoszeń patentowych oraz ich treści mają charakter publiczny i dostępne są w domenie publicznej w międzynarodowych bazach patentowych, m.in. na stronie: <https://patentscope.wipo.int/search/en/search.jsf>

Badania kliniczne

Zgodnie z informacją zawartą w Dokumencie Informacyjnym Grupa rozwija i komercjalizuje produkty na bazie dwóch technologii:

- Technologia Astacelle dotyczy formulacji karotenoidowo-fosfolipidowych kompleksów-odwróconych miceli, które zapewniają wyższą biodostępność karotenoidów, jak i udokumentowaną przewagę konkurencyjną w zakresie aktywności biologicznej tych związków. Dodatkowo utworzona micela chroni transportowane substancje aktywne przed degradacją w przewodzie pokarmowym na skutek działania kwasu solnego.
- Technologia ChocBerry dotyczy metody produkcji oraz wbudowywania w format żywności substancji czynnych, które pozwalają na osiągnięcie równoważnego z czekoladowym (czekolada gorzka) profilu polifenoli we krwi oraz ich ekwiwalentnej aktywności w zakresie działania antyoksydacyjnego i wspierającego układ sercowo-naczyniowy (efekt biodostępności polifenoli).

Właściwości obu technologii zostały potwierdzone w badaniach klinicznych z pomiarem parametrów biochemicznych i metabolicznych w skórze oraz w surowicy.

Nawiązując do podnoszonych przez Wnioskodawcę wątpliwości czy „*uprawnione pozostaje nazywanie badań przeprowadzonych przez Spółkę mianem „klinicznych” z uwagi na powszechnie obowiązujące*

przepisy prawa oraz rekomendacje/wytyczne wydawane przez uprawnione organy międzynarodowe” wskazać należy, że:

1. Spółka rozwija produkty o statusie rejestracyjnym suplementów diety (Esthechoc) oraz żywności ogólnego przeznaczenia (pozostałe produkty w portfolio).
2. Określenie badań klinicznych odnosi się zarówno do badań substancji farmaceutycznych jak i produktów o innym statusie rejestracyjnym – w tym żywności, suplementów diety, metod diagnostycznych i innych.
3. Wszystkie wykonane badania kliniczne z pomiarem parametrów biochemicznych i metabolicznych w skórze przeprowadzone zostały:
 - a. w ośrodkach klinicznych z zaangażowaniem kadry medycznej,
 - b. na podstawie zatwierdzonych protokołów badawczych przez autoryzowane lokalne komisje bioetyczne,
 - c. z zachowaniem standardu badań klinicznych w kontekście liczebności prób, zastosowanych statystyk, zaślepienia, randomizacji i innych.

Co najważniejsze, prowadzone badania są rejestrowane oraz zatwierdzane przez niezależny autoryzowany podmiot rejestrujący badania kliniczne, a informacja o badaniach znajduje się w domenie publicznej: <https://www.anzctr.org.au/Trial/Registration/TrialReview.aspx?id=364779>

Należy także podkreślić, że na bazie otrzymanych wyników przeprowadzonych badań klinicznych opublikowano artykuły w renomowanych międzynarodowych czasopismach naukowych, a kolejne publikacje są w przygotowaniu. Metodologia przeprowadzonych badań, zastosowane metody badawcze oraz wszelkie niezbędne zgody komisji bioetycznych są w pierwszym kroku rygorystycznie oceniane przez komisje dopuszczającą dany artykuł do publikacji. Dopiero po analizie formalnej dochodzi do analizy merytorycznej oceniającej jakość otrzymanych wyników.

Procesy regulacyjne w grupie Cambridge Chocolate Technologies

Zgodnie z informacją zawartą w Dokumencie Informacyjnym Spółki, produkty komercjalizowane przez Spółkę mają status żywności ogólnego przeznaczenia lub suplementów diety. Zgodnie z obowiązującym prawem, na terytorium Unii Europejskiej obie grupy produktów wymagają notyfikacji na rynkach, gdzie produkty wprowadzane są do obrotu. Dodatkowo, stosowne przepisy określają dozwolone oświadczenia do stosowania w przekazie marketingowym (opakowania, ulotki, broszury) produktów sprzedawanych.

W tym zakresie Spółka współpracuje z doradcą regulacyjnym, spółką IGI Food Consulting. Każde z opakowań przed pierwszą produkcją przechodzi weryfikację dopuszczonych oświadczeń zdrowotnych, które Spółka może zastosować. Dodatkowo, mimo ujednolicenia prawa w Unii Europejskiej w tym zakresie, w przypadku wprowadzenia produktu na dany rynek lokalny, lokalny regulator może zgłaszać swoje zastrzeżenia do stosowanych oświadczeń. W takim przypadku często lokalni dystrybutorzy decydują się na dedykowane naklejki lub pudełka.

Podobna praktyka ma też miejsce na rynkach poza Unią Europejską, gdzie za weryfikację stosowanych oświadczeń, spełnienie wszelkich lokalnych wymogów formalnych oraz dopuszczenie produktu do obrotu odpowiedzialny jest lokalny dystrybutor.

PODSUMOWANIE

W ocenie Zarządu zaproponowane przez Wnioskodawcę projekty uchwał zawierają istotne wady i nieścisłości, które spowodować mogą naruszenie obowiązujących przepisów prawa. W ocenie Zarządu faktyczne intencje Wnioskodawcy budzą zasadnicze wątpliwości stanowiące nadużycie prawa.

Biorąc pod uwagę powyższe okoliczności oraz przytoczone wnioski Zarząd wyraża negatywne stanowisko co do pozytywnego głosowania akcjonariuszy nad zaproponowanymi przez Wnioskodawcę uchwałami. W ocenie Zarządu złożony Wniosek nie znajduje merytorycznego uzasadnienia, a działania Wnioskodawcy mogą być przykładem nadużycia praw akcjonariusza mniejszościowego poprzez instrumentalne wykorzystanie instytucji rewidenta do spraw szczególnych, narażając jednocześnie Spółkę na poważne konsekwencje prawne, finansowe i korporacyjne.

Zarząd Spółki ocenia, że działania Wnioskodawcy mogą być nakierowane na jego partykularny interes, a nie interes Spółki.