

# RAPORT ROCZNY JEDNOSTKOWY

GRUPA EMMERSON S.A.

ZA 2017 ROK



( za okres 01.01.2017 r. – 31.12.2017 r.)

Raport zawiera:

1. Pismo Zarządu
2. Oświadczenia Zarządu
3. Wybrane jednostkowe dane finansowe Emitenta za 2017 rok wraz z danymi porównywalnymi za rok poprzedni
4. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za 2017 rok wraz z danymi porównywalnymi za rok poprzedni
5. Jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień 31 grudnia 2017 r.
6. Sprawozdanie Zarządu Emitenta z działalności w 2017 roku
7. Prognozy finansowe i stanowisko wobec publikowanych prognoz wyników finansowych
8. Struktura akcjonariatu
9. Polityka dywidendy
10. Informacja na temat stosowania przez Emitenta zasad ładu korporacyjnego

ZAŁĄCZNIK 1: Roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2017

ZAŁĄCZNIK 2: Sprawozdanie niezależnego Biegłego Rewidenta

Warszawa, dnia 25 maja 2018 roku

## 1. PISMO ZARZĄDU

Szanowni Państwo,

w imieniu Zarządu serdecznie zapraszam do lektury jednostkowego raportu rocznego spółki Grupa Emmerson S.A. W sierpniu bieżącego roku minie 7 lat od debiutu naszej firmy (d. Emmerson Capital S.A.) na rynku NewConnect, prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. W 2017 r. kontynuowaliśmy działania na rzecz dywersyfikacji naszej oferty, w celu zwiększenia środków na bieżącą działalność operacyjną, a przede wszystkim w celu ostatecznego wykupu obligacji serii B, który uległ opóźnieniu. Wyniki Spółki są w dużym stopniu uzależnione od koniunktury na rynku nieruchomości. W celu minimalizacji tego ryzyka, Spółka stara się rozwijać pakiet różnorodnych usług oferowanych w branży nieruchomości.

Jednym z takich działań jest zaangażowanie w sektorze wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie. Z naturalnych względów, proces ten wymaga jednak czasu. Spółka podejmowała także działania na pierwotnym rynku mieszkaniowym. Pod koniec 2016 roku, podpisaliśmy umowę pośrednictwa w sprzedaży luksusowej inwestycji realizowanej w centrum Warszawy. Sprzedaż ruszyła na początku 2017 r., do chwili obecnej sprzedano już większość apartamentów w tej inwestycji.

Spółka angażuje się także w pośrednictwo w kupnie przez różne podmioty pakietów mieszkań w celach inwestycyjnych oraz na wynajem, sprzedaży lokali użytkowych oraz działek. Działania te są obecnie na różnych etapach zaawansowania: od poziomu negocjacji do zawartej umowy. W ramach programu wierzytelności hipotecznych Spółka współpracuje od kilku lat z jednym z banków, zajmując się doradztwem i pośrednictwem w sprzedaży portfela nieruchomości, będących zabezpieczeniem wierzytelności kredytowych.

W związku z opinią z zastrzeżeniem, wydaną przez biegłego rewidenta, Zarząd Spółki, po zasięgnięciu opinii Rady Nadzorczej, wyraża stanowisko, że podejmowane działania będą służyć zniwelowaniu ewentualnych zagrożeń dla kontynuacji działalności. Spółka pozostaje w stałym kontakcie z obligatariuszami, wobec których ma jeszcze zobowiązania. Niezależnie od tego, Zarząd będzie kontynuował rozmowy z przedsiębiorcami i bankami zainteresowanymi dokapitalizowaniem Spółki, w celu jak najszybszego i ostatecznego wykupu tychże obligacji, z uwzględnieniem przysługujących obligatariuszom odsetek. W kwestii spółki zależnej Emmerson Inwestycje Sp. z o.o. wyraża stanowisko, że po połączeniu z innym podmiotem, które nastąpiło w styczniu 2017 r., Spółka ta otrzymała szansę zintensyfikowania działań na rzecz poprawy jej wyników finansowych, dzięki planowanemu wykorzystaniu profesjonalnego zaplecza połączonych spółek w projektach realizowanych przez grupę kapitałową Grupa Emmerson S.A.

W 2018 roku będziemy kontynuować zapowiedziane działania, korzystając z bogatego zaplecza własnej grupy kapitałowej oraz wieloletniego doświadczenia głównych udziałowców i ich wiedzy w kluczowych dla nas sektorach, czyli w branży nieruchomości i na rynku kapitałowym. Ostateczne efekty zależą jednak od pozytywnej koniunktury na obu tych rynkach.

W imieniu Grupy Emmerson S.A. dziękuję za współpracę oraz zaufanie naszym Partnerom, Akcjonariuszom, Obligatariuszom i Współpracownikom, a także innym osobom i firmom, które przyczyniły się do rozwoju naszej spółki.

Z poważaniem,  
Marek Krajewski

Prezes Zarządu

## 2. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

Zarząd Grupa Emmerson S.A. („Emitent”) oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z przepisami obowiązującymi Emitenta lub standardami uznawanymi w skali międzynarodowej, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Emitenta zawiera prawdziwy obraz sytuacji Emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Marek Krajewski

Prezes Zarządu

Zarząd Grupa Emmerson S.A. („Emitent”) oświadcza, że dokonał wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z przepisami, w tym dotyczącymi wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej. Firma audytorska oraz członkowie zespołu wykonującego badanie spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej.

Marek Krajewski

Prezes Zarządu

### 3. WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE EMITENTA ZA 2017 ROK WRAZ Z DANymi PORÓWNYWALNYMI ZA ROK POPRZEDNI

Wybrane dane finansowe prezentowane w niniejszym raporcie rocznym przeliczono na walutę „euro” w następujący sposób:

- Pozycje dotyczące rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych za 2017 r. (2016 r.) przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca danego roku obrotowego. Kurs ten wyniósł:  
za okres od 01.01.2017 do 31.12.2017 1 EURO = 4,2447 zł;  
za okres od 01.01.2016 do 31.12.2016 1 EURO = 4,3757 zł.
- Pozycje bilansowe przeliczono według średniego kursu ogłoszonego przez NBP, obowiązującego na dany dzień bilansowy. Kurs ten wyniósł:  
na 30 grudnia 2017 r. 1 EURO = 4,1709 zł;  
na 31 grudnia 2016 r. 1 EURO = 4,4240 zł;

**Tabela 2. Wybrane jednostkowe dane finansowe z rachunku zysków i strat Emitenta**

Wyszczególnienie	PLN		EUR	
	Okres od 01.01.2017 do 31.12.2017	Okres od 01.01.2016 do 31.12.2016	Okres od 01.01.2017 do 31.12.2017	Okres od 01.01.2016 do 31.12.2016
Przychody netto ze sprzedaży	770 678,49	459 410,31	181 562,53	104 991,27
Amortyzacja	6 065,94	21 171,01	1 429,06	4 838,31
Zysk/strata na sprzedaży	-384 810,38	-770 104,31	-90 656,67	-175 995,68
Zysk/strata na działalności operacyjnej	-337 076,33	-837 882,31	-79 411,10	-191 485,32
Zysk/strata brutto	-195 493,00	-1 904 036,70	-46 055,79	-435 138,77
Zysk/strata netto	-199 117,00	-1 917,312,70	-46 909,56	-438 172,80

Źródło: Emitent

**Tabela 3. Wybrane jednostkowe dane finansowe z bilansu Emitenta**

Wyszczególnienie	PLN		EUR	
	na dzień 31.12.2017 r.	na dzień 31.12.2016 r.	na dzień 31.12.2017 r.	na dzień 31.12.2016 r.
Kapitał własny	-68 340,34	130 776,66	-16 385,03	29 560,73
Należności długoterminowe	10 139,85	10 139,85	2 431,09	2 292,01
Należności krótkoterminowe	347 637,77	314 749,19	83 348,38	71 145,84
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	2 395,89	12 346,04	574,43	2 790,70
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	2 701 713,95	2 123 968,97	647 753,23	480 101,49

Rzeczowe aktywa trwałe	1 011,30	3 033,90	242,47	685,78
------------------------	----------	----------	--------	--------

Źródło: Emitent

#### 4. WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA ZA 2017 ROK WRAZ Z DANymi PORÓWNYWALNYMI ZA ROK POPRZEDNI

Tabela 2. Wybrane skonsolidowane dane finansowe z rachunku zysków i strat Grupy Kapitałowej Emitenta

Wyszczególnienie	PLN		EUR	
	Okres od 01.01.2017 do 31.12.2017	Okres od 01.01.2016 do 31.12.2016	Okres od 01.01.2017 do 31.12.2017	Okres od 01.01.2016 do 31.12.2016
Przychody netto ze sprzedaży	7 256 994,03	16 989 395,62	1 709 660,05	3 882 669,20
Amortyzacja	6 065,94	21 171,01	1 429,06	4 838,31
Zysk/strata na sprzedaży	-323 712,16	-667 865,20	-76 262,67	-152 630,48
Zysk/strata na działalności operacyjnej	-189 055,59	-759 666,46	-44 539,21	-173 610,27
Zysk/strata brutto	-310 499,29	-841 324,68	-73 149,88	-192 272,02
Zysk/strata netto	-326 644,21	-868 533,68	-76 953,43	-198 490,23

Źródło: Emitent

Tabela 4. Wybrane skonsolidowane dane finansowe z bilansu Grupy Kapitałowej Emitenta

Wyszczególnienie	PLN		EUR	
	na dzień 31.12.2017 r.	na dzień 31.12.2016 r.	na dzień 31.12.2017 r.	na dzień 31.12.2016 r.
Kapitał własny	4 029 352,72	4 596 898,49	966 063,13	1 039 081,94
Należności długoterminowe	10 139,85	10 139,85	2 431,09	2 292,01
Należności krótkoterminowe	3 351 423,59	708 196,20	803 525,28	160 080,52
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	60 410,89	23 618,16	14 483,90	5 338,64
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	5 998 668,25	2 699 307,66	1 438 219,15	610 150,92
Rzeczowe aktywa trwałe	1 011,30	3 033,90	242,47	685,78

Źródło: Emitent

## 5. JEDNOSTKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2017 R.

Na dzień 31.12.2017 roku w skład Grupy Kapitałowej Emitenta wchodziły:

### Emmerson Realty S.A.

Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	0000297408 Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
Kapitał zakładowy	3 014 517,90 zł
Udział % spółki Grupa Emmerson S.A. w kapitale zakładowym podmiotu	40,5 %

Podstawową działalnością Spółki jest doradztwo i pośrednictwo w obrocie nieruchomościami. Poprzez spółki zależne i powiązane Emmerson Realty S.A. obsługuje również inne segmenty rynku.

**Emmerson Zarządzanie Sp. z o.o.** oferuje usługi w zakresie zarządzania nieruchomościami mieszkaniowymi, biurowymi, handlowymi, magazynowymi i przemysłowymi: administrowanie nieruchomościami, obsługę techniczną budynków, ochronę, utrzymanie czystości, usługi cateringowe i inne. Na zlecenie zajmuje się także aranżacją, wykończeniem, umeblowaniem i wyposażeniem wnętrz w dowolnym standardzie.

Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	0000220586 Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
Kapitał zakładowy	50.000,00 zł
Udział % Emmerson Realty S.A. w kapitale zakładowym podmiotu	80 %

**Emmerson Finanse S.A.** jest firmą niezależnego doradztwa finansowego. Spółka współpracuje z największymi instytucjami finansowymi w Polsce. Jej doradcy zajmują się prawidłowym przebiegiem procesu kredytowego. Oprócz rozwiązań standardowych, spółka oferuje również dedykowane produkty finansowe i ubezpieczeniowe.

Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	0000304219 Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
Kapitał zakładowy	348.000,00 zł
Udział % Emmerson Realty S.A. w kapitale zakładowym podmiotu	45 %

**Emmerson Mazowsze Sp. z o.o.** ma siedzibę w Płocku i zajmuje się działalnością na rynku nieruchomości, a w szczególności pośrednictwem w obrocie nieruchomościami.

Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	0000367006 Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy
Kapitał zakładowy	187.500,00 zł

Udział % Emmerson Realty S.A. w kapitale zakładowym podmiotu	60 %
--	------

**DRAFTWAY Sp. z o.o.** specjalizuje się w szeroko pojętym outsourcingu IT. Spółka oferuje pomoc przy tworzeniu infrastruktury informatycznej w nowo powstałych firmach oraz tych, które wymagają restrukturyzacji oraz skutecznie pomaga firmom w spełnieniu ustawowych wymogów w zakresie ochrony danych osobowych oraz w osiągnięciu stanu gotowości w przypadku kontroli ze strony Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych (GIODO).

Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	0000335412 Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy
Kapitał zakładowy	5000,00 zł
Udział % Emmerson Realty S.A. w kapitale zakładowym podmiotu	40 %

**Emmerson Lumico Sp. z o.o.** ma siedzibę w Krakowie, skupia się na dwóch obszarach działalności: turystyce (organizowanie wycieczek, konferencji, szkoleń, spotkań biznesowych, imprez integracyjnych, imprez sportowych, rezerwacji miejsc hotelowych, biletów lotniczych itp.) oraz pośrednictwie w obrocie nieruchomościami na rynku pierwotnym, wtórnym oraz komercyjnym.

Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	KRS 0000205766 Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy
Kapitał zakładowy	50.000,00 zł
Udział % Emmerson Realty S.A. w kapitale zakładowym podmiotu	9 %

Emmerson Realty S.A. posiada również 8,4 % udziału w kapitale zakładowym Emitenta.

**HILLS Legal & Tax Solutions S.A.** (HILLS LTS) zajmuje się szeroko rozumianym doradztwem gospodarczym/konsultingiem. Spółka aplikuje nowoczesne rozwiązania prawno-organizacyjne, dba o zachowanie należytego ładu korporacyjnego, ponadto specjalizuje się w obsłudze rynku nieruchomości. HILLS LTS dzięki szerokiej współpracy z adwokatami, radcami prawnymi, doradcami podatkowymi zapewnia kontrahentom możliwość korzystania z kompleksowej pomocy prawnej, w ramach której może zaoferować nie tylko konsultacje i opinie prawne, ale także obsługę spraw sądowych, podatkowych i sądowno administracyjnych.

<b>Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr</b>	<b>0000421000</b> Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
<b>Kapitał zakładowy</b>	<b>100.000, zł</b>
<b>Udział % spółki Grupa Emmerson S.A. w kapitale zakładowym podmiotu</b>	<b>45 %</b>

**Emmerson Inwestycje Sp. z o.o.**

Podstawową działalnością Spółki jest wykonywanie robót ogólnobudowlanych.

<b>Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr</b>	<b>0000284507</b> Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
<b>Kapitał zakładowy</b>	<b>1.980.000 zł</b>

<b>Udział % spółki Grupa Emmerson S.A. w kapitale zakładowym podmiotu</b>	<b>100 %</b>
---	--------------

### Emmerson Finanse Sp. z o.o.

Podstawową działalnością Spółki jest doradztwo kredytowe.

<b>Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr</b>	<b>0000275138</b> Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
<b>Kapitał zakładowy</b>	<b>50.000,00 zł</b>
<b>Udział % spółki Grupa Emmerson S.A. w kapitale zakładowym podmiotu</b>	<b>100 %</b>

### Dom Aukcyjny Emmerson Sp. z o.o.

Podstawowa działalność Spółki jest związana z organizacją aukcji nieruchomości.

<b>Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr</b>	<b>0000286553</b> Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
<b>Kapitał zakładowy</b>	<b>50.000,00 zł</b>
<b>Udział % spółki Grupa Emmerson S.A. w kapitale zakładowym podmiotu</b>	<b>100 %</b>

### Emmerson Commercial Sp. z o.o.

Podstawowa działalność Spółki jest związana z doradztwem i pośrednictwem w obrocie nieruchomościami komercyjnymi.

<b>Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr</b>	<b>0000260290</b> Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy
<b>Kapitał zakładowy</b>	<b>50.000,00 zł</b>
<b>Udział % spółki Grupa Emmerson S.A. w kapitale zakładowym podmiotu</b>	<b>80 %</b>

W zakresie skonsolidowanych wyników Grupy Kapitałowej Grupa Emmerson S.A. konsolidacją zostały objęte wyniki następujących spółek: Emmerson Realty S.A., HILLS Legal & Tax Solutions S.A., Emmerson Inwestycje Sp. z o.o. oraz Emmerson Finanse Sp. z o.o. oraz Emmerson Commercial Sp. z o.o.

Na podstawie art. 58 Ustawy o rachunkowości (UoR), z konsolidacji, ze względu na brak istotności danych finansowych dla realizacji obowiązku określonego w art. 4 ust. 1 UoR, wyłączona została spółka Dom Aukcyjny Emmerson Sp. z o.o.



**6. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W ROKU 2017**

**SPRAWOZDANIE  
ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI  
GRUPA EMMERSON S.A.  
W 2017 ROKU**



**(za okres 01.01.2017 r. – 31.12.2017 r.)**

Sprawozdanie zawiera następujące informacje:

1. Podstawowe informacje o Spółce
2. Najważniejsze wydarzenia w 2017 roku oraz w 2018 roku do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego
3. Przewidywany rozwój jednostki
4. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju
5. Informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej Spółki
6. Nabycie udziałów (akcji) własnych
7. Posiadane przez Spółkę oddziały (zakłady)
8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie związanego z nimi ryzyka
9. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczania istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.
10. Stosowanie ładu korporacyjnego w przypadku jednostek, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych Europejskiego Obszaru Gospodarczego

Warszawa, dnia 25 maja 2018 r.

#### 4. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

Tabela 1. Podstawowe informacje o Spółce

<b>Firma</b>	<b>GRUPA EMMERSON S.A</b>
Siedziba	Warszawa
Adres	Ul. Stawki 40, 01-040 Warszawa
Telefon	+48 22 828 92 96
Faks	+48 22 530 12 01
Adres poczty elektronicznej:	biuro@grupaemerson.pl
Adres strony internetowej	www.grupaemerson.pl
NIP	527 26 37 300
REGON	142527214
Kapitał zakładowy	10.000.000,00 zł (w całości opłacony)
Ilość akcji	100.000.000 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w tym: - 2.400.000 akcji uprzywilejowanych imiennych serii A - 2.600.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B - 3.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C - 2.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii D - 7.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii E - 32.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii F - 50.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G
Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	KRS 0000373802 Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Rada Nadzorcza	Piotr Kalinkowski- Przewodniczący Rady Nadzorczej Miroslaw Adamczyk – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej Jacek Hankiewicz – Sekretarz Rady Nadzorczej Arkadiusz Garbacki - Członek Rady Nadzorczej Witold Jaworski – Członek Rady Nadzorczej
Zarząd	Marek Krajewski – Prezes Zarządu Tadeusz Popławski – Wiceprezes Zarządu

Źródło: Emitent

## 2. Najważniejsze wydarzenia w 2017 roku oraz w 2018 roku do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

W 2017 r. Grupa Emmerson S.A. podejmowała różne działania w ramach dywersyfikacji oferty w celu zwiększenia środków na bieżącą działalność operacyjną oraz zmniejszenia ryzyka prowadzonej działalności gospodarczej, która skoncentrowana jest na rynku nieruchomości. Wyniki Grupy Emmerson są w dużym stopniu uzależnione od koniunktury na tym rynku. W celu minimalizacji tego ryzyka stale rozwijany jest pakiet różnorodnych usług oferowanych w branży nieruchomości. Jednym z takich działań jest zaangażowanie w sektorze wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie. W ramach rozwijania tej działalności Grupa Emmerson S.A. podpisała w 2015 roku umowy o współpracy z wybranymi bankami udzielającymi kredytów hipotecznych. W związku z rozszerzeniem działalności o pośrednictwo w sprzedaży pojazdów samochodowych, Spółka wdrażała ramowy program współpracy w tym zakresie z innymi podmiotami. Jego efektem było pośrednictwo w transakcjach sprzedaży, które przyczyniło się do wzrostu przychodów.

Spółka podejmowała także działania na pierwotnym rynku mieszkaniowym. W listopadzie 2016 r. Grupa Emmerson S.A. podpisała umowę pośrednictwa w sprzedaży inwestycji o ogólnej powierzchni ponad 3 tys. m kw., realizowanej w ścisłym centrum Warszawy. Przedmiotem sprzedaży są luksusowe apartamenty w tej inwestycji, które cieszą się dużym zainteresowaniem klientów. Sprzedaż ruszyła na początku 2017 r.; na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania sprzedano już większość apartamentów w tej inwestycji.

Raportem EBI nr 3/2017 z dnia 28 kwietnia 2017 r. Zarząd Spółki informował o podpisaniu umowy z dnia 27 kwietnia 2017 r. z firmą Audyt Wycena Doradztwo Rafał Sosnkowski, z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod nr 3698. Przedmiotem powyższej umowy było przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2016.

Raportem EBI Nr 11/2017 z dnia 24 listopada 2017 r. Zarząd Spółki informował o umorzeniu, decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 14 listopada 2017 r., postępowania w sprawie zatwierdzenia prospektu emisyjnego Spółki, sporządzonego w związku z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii B,C,D,E,F i G Grupa Emmerson S.A. z siedzibą w Warszawie. Decyzja Komisji ma związek z upływem w dniu 8 lipca 2017 r. terminu, do którego Spółka mogła podjąć postępowanie w tej sprawie. Emitent w dniu 17 marca 2014 r. złożył do Komisji wniosek o zatwierdzenie wyżej wymienionego prospektu emisyjnego, sporządzonego w formie jednolitego dokumentu. Na wniosek Spółki z dnia 25 czerwca 2014 r., mocą postanowienia Komisji z dnia 3 lipca

2014 r. postępowanie to zostało zawieszono. O powyższych faktach Spółka informowała opinię publiczną w raportach bieżących nr 9/2014 z dnia 18 marca 2014 r. oraz nr 17/2014 z dnia 9 lipca 2014 r.

Raportem EBI Nr 1/2018 z dnia 16 stycznia 2018 r. Zarząd Grupa Emmerson S.A. informował o otrzymaniu rezygnacji pana Jarosława Skoczenia z funkcji Członka Zarządu Spółki, ze skutkiem na dzień 15 stycznia 2018 r.

Raportem EBI Nr 4/2018 z dnia 25 kwietnia 2018 r. Zarząd informował o podpisaniu umowy z firmą Audyt Wycena Doradztwo Rafał Sosnkowski, z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod nr 3698. Przedmiotem powyższej umowy jest przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2017.

### 3. Przewidywany rozwój Emitenta

Przedmiotem działalności Grupy Emmerson S.A. jest nabywanie na własny rachunek nieruchomości na terenie całej Polski w celu ich dalszej odsprzedaży, a także inwestowanie w małe i średnie firmy z branży budownictwa i nieruchomości. Powyższy cel jest realizowany poprzez zaangażowanie Emitenta w formie inwestycji w zdywersyfikowany portfel projektów, wykorzystanie wsparcia i doświadczenia kadry zarządzającej zespołu grupy kapitałowej Grupy Emmerson S.A., a także intensywne działania na rzecz wzrostu wyników finansowych Spółki.

Emitent ma ambitne plany rozwojowe. Grupa Emmerson, przy współpracy bankami zajmuje się budową atrakcyjnego portfolio nieruchomości na sprzedaż, stanowiących zabezpieczenie wiarytelności. Proces ten wymaga czasu i z naturalnych względów może ulec pewnemu opóźnieniu. W ocenie Zarządu Emitenta, wiarytelności hipoteczne to dla Spółki i jej grupy kapitałowej bardzo perspektywiczny rynek, który może stać się jednym z kluczowych segmentów działalności.

W ramach Grupy Kapitałowej Emitenta został opracowany *Program Wiarytelności Hipotecznych*, który jest wdrażany. W programie uczestniczą w różnym stopniu i charakterze wszystkie spółki Grupy Kapitałowej Grupa Emmerson S.A. Jest to ramowy program współpracy, adresowany do instytucji finansowych w celu sprzedaży nieruchomości, będących zabezpieczeniem wymagalnych wiarytelności kredytowych lub zakupu wiarytelności z przejęciem zabezpieczenia hipotecznego.

*Program Wiarytelności Hipoteczne* to kompleksowy zespół działań obejmujący:

- szacowanie aktualnej rynkowej ceny nieruchomości,
- kompletowanie i weryfikację dokumentacji,

- szereg działań i procesów, których celem jest szybkie i korzystne sprzedanie nieruchomości oraz spłata wierzytelności.

*Program Wierzytelności Hipoteczne* może odnosić się do:

- pojedynczej wierzytelności zabezpieczonej pojedynczą nieruchomością,
- pojedynczej wierzytelności zabezpieczonej szeregiem nieruchomości,
- grupy wierzytelności zabezpieczonych szeregiem nieruchomości pojedynczego klienta,
- portfela wierzytelności zabezpieczonych portfelem nieruchomości.

Grupa Kapitałowa Emitenta jest jedną z największych polskich grup kapitałowych działających w branży nieruchomości, oferujących kompleksowe usługi na tym rynku. Tworzą ją wyspecjalizowane spółki i działy ściśle ze sobą współpracujące, łączące szeroki zakres profesjonalnych usług z indywidualnym podejściem do potrzeb każdego klienta. Dzięki szerokiej grupie wykwalifikowanych specjalistów oferta usług świadczonych przez Grupę Kapitałową Emitenta obejmuje m.in. pośrednictwo w obrocie nieruchomościami (kupno, sprzedaż, wynajem, inwestycje), badania rynku nieruchomości, doradztwo (finansowe, prawne, gospodarcze, architektoniczne), zarządzanie nieruchomościami i usługi marketingowe.

#### **4. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju Emitenta**

W minionym roku sprawozdawczym Emitent nie prowadził żadnych prac badawczych i rozwojowych.

#### **5. Informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej Emitenta**

W 2017 roku Emitent osiągnął przychody netto ze sprzedaży w wysokości 770.678,49 zł, a więc wyższe niż w 2016 roku (459.410,31zł).

Jednocześnie strata netto w 2017 r. wyniosła 199.117,00 zł i była znacznie niższa od straty z roku 2016 (-1. 917.312,70 zł).

Pomimo różnorodnych działań, podejmowanych przez Zarząd, do chwili publikacji niniejszego sprawozdania, Spółka nie sfinalizowała wykupu obligacji serii B we właściwym terminie, który przypadał na koniec marca 2016 r. Wyplacone zostały odsetki, przypadające na termin wykupu. Zarząd w omawianym okresie kontynuował intensywne działania prowadzące do spłaty zobowiązania, będąc w kontakcie z obligatariuszami i proponując różne scenariusze rozwiązania tej kwestii, w tym postępowania ugodowe polegające na rozłożeniu płatności w ratach. Spółka pozostaje w stałym kontakcie z obligatariuszami, wobec których ma jeszcze zobowiązania. Niezależnie od tego, Zarząd

będzie kontynuował rozmowy z przedsiębiorcami i bankami zainteresowanymi dokapitalizowaniem Spółki, w celu jak najszybszego i ostatecznego wykupu tychże obligacji, z uwzględnieniem przysługujących obligatariuszom odsetek.

W związku z generowanymi ujemnymi wynikami finansowymi Zarząd Spółki podejmuje różnorodne działania, które mają na celu poprawę płynności i kondycji finansowej Spółki, m.in.:

- ograniczenie kosztów eksploatacyjnych oraz zatrudnienia,
- większe zaangażowanie w doradztwo i pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- poszukiwanie nowych źródeł przychodów, m.in. poprzez skuteczniejsze wykorzystanie istniejącego w grupie kapitałowej programu wierzytelności hipotecznych oraz nawiązywanie relacji B2B.

W ramach tych działań Spółka angażuje się w pośrednictwo w kupnie przez różne podmioty pakietów mieszkań w celach inwestycyjnych oraz na wynajem, sprzedaży mieszkań, lokali użytkowych oraz działek. Działania te są obecnie na różnych etapach zaawansowania: od poziomu negocjacji do zawartej umowy. W ramach programu wierzytelności hipotecznych Spółka współpracuje od kilku lat z jednym z banków, zajmując się doradztwem i pośrednictwem w sprzedaży portfela nieruchomości, będących zabezpieczeniem wierzytelności kredytowych.

W działalności Emitenta aktualne pozostają czynniki ryzyka opisane w Dokumencie Informacyjnym, które sprowadzają się do dużego uzależnienia wyników Spółki od koniunktury na rynku nieruchomości oraz trafnego doboru nieruchomości do portfela inwestycyjnego.

## **6. Nabycie udziałów (akcji) własnych**

W roku 2017 jednostki Spółka nie nabywała akcji własnych.

## **7. Posiadane przez Spółkę oddziały (zakłady)**

Spółka ma siedzibę w Warszawie, przy ul. Stawki 40 i nie posiada na razie innych biur i oddziałów. Ze względu na specyfikę działalności, nie ma to wpływu na realizację przedsięwzięć na terenie całego kraju. Emitent w ramach programu współpracy korzysta pośrednio z bogatego zaplecza spółek z grupy Emerson Realty S.A, która posiada rozbudowaną sieć oddziałów. Biura pod szyldem Emerson działają w największych miastach Polski: Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, a także w Płocku, Białymstoku, Tarnowie i Rzeszowie.

## 8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie związanego z nimi ryzyka

### • Ryzyko związane z celami strategicznymi

Celem strategicznym Grupy jest budowa silnej, rozpoznawalnej i prestiżowej marki Grupa Emmerson kojarzącej się z inwestycjami na szeroko pojętym rynku nieruchomości (inwestycje nie tylko w nieruchomości ale także inwestycje kapitałowe w spółki związane z rynkiem nieruchomości) oraz budowa struktury podmiotów powiązanych kapitałowo (Grupy Kapitałowej wraz z podmiotami stowarzyszonymi) działających w szeroko pojętym obszarze rynku nieruchomości, mogących wykorzystywać efekt synergii wynikający ze wzajemnej współpracy. Realizacja założeń strategii rozwoju Emitenta uzależniona jest od zdolności Spółki, jej spółek zależnych oraz stowarzyszonych do adaptacji do zmiennych warunków panujących na rynku nieruchomości, w ramach którego Spółka prowadzi działalność. Do najważniejszych czynników wpływających na rynek nieruchomości można zaliczyć: przepisy prawa, ceny nieruchomości, stosunek podaży i popytu, możliwości pozyskiwania kapitału na inwestycje. Działania Spółki, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta. Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia części lub wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągane w przyszłości przez Emitenta zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Może także wystąpić sytuacja, w której Emitent ze względu na słabe efekty/wyniki finansowe opracowanej i obecnie realizowanej strategii rozwoju będzie zmuszony ją zmodyfikować w celu poprawy osiąganych wyników finansowych, co także wiązać się będzie z ryzykiem podjęcia błędnych decyzji w tym zakresie. W celu ograniczenia niniejszego ryzyka Zarząd na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Spółki, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania w celu dostosowania strategii do obecnej sytuacji.

### • Ryzyko wyceny nieruchomości

Nieruchomości wymagają określenia ich wartości rynkowej zarówno przed transakcją zakupu, jak i przed transakcją sprzedaży. Istnieje ryzyko nienależytej wyceny, która może doprowadzić do zakupu nieruchomości po cenie wyższej niż jej wartość rynkowa lub do sprzedaży po cenie niższej niż wartość rynkowa, co może negatywnie wpłynąć na stopę zwrotu z inwestycji. W celu zmniejszenia ryzyka błędnej wyceny Grupa współpracuje ze spółką Emmerson Evaluation Sp. z o.o., która oferuje kompleksowe usługi w zakresie wyceny nieruchomości.

### • Ryzyko związane z lokalizacją nieruchomości

Lokalizacja nieruchomości jest jednym z elementów kształtujących wartość inwestycji i stanowi jeden z najważniejszych kryteriów ustalania oczekiwanych przychodów z inwestycji. Błędna ocena lokalizacji inwestycji z punktu widzenia jej przeznaczenia może utrudnić bądź uniemożliwić sprzedaż po planowanej przez Emitenta cenie. Istnieje w takiej sytuacji ryzyko, iż Emitent nie osiągnie oczekiwanych przychodów ze sprzedaży. Emitent w celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka dopełnia wszelkich starań w celu dogłębnej oraz rzetelnej analizy oceny lokalizacji.

- **Ryzyko zawieranych transakcji**

Transakcje na rynku nieruchomości wiążą się z koniecznością zawarcia umowy dotyczącej kupna/sprzedaży umożliwiającej skuteczne i płynne przejście własności nieruchomości. Popelnienie błędu w zawartej umowie lub niedopełnienie wymogów formalnych może skutkować, w skrajnym przypadku nieważnością umowy. Grupa w celu minimalizacji ryzyka transakcji dokłada wszelkich starań w celu dogłębnej oraz rzetelnej analizy prawnej zawieranych umów dotyczących kupna/sprzedaży.

- **Ryzyko związane z niekorzystnymi warunkami gruntowymi**

Jednym z głównych obszarów działalności Grupy jest inwestowanie w grunty. Przed dokonaniem zakupu gruntu na własny rachunek Grupa przeprowadza szczegółową analizę prawną oraz techniczną nieruchomości. Nie można jednak wykluczyć, iż w trakcie procesu inwestycyjnego Emitent natrafi na nieprzewidziane czynniki, które mogą spowodować opóźnienie inwestycji lub wzrost kosztów przygotowania gruntu pod inwestycję, np. wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu czy znaleziska archeologiczne. W/w czynniki mogą mieć istotny wpływ na koszty realizacji danego projektu inwestycyjnego lub wręcz uniemożliwić jego realizację w planowanym kształcie i terminie. Brak realizacji projektów inwestycyjnych, bądź konieczność ich dostosowania lub zmiany może negatywnie wpłynąć na wyniki oraz sytuację finansową Grupy. W celu ograniczenia przedmiotowego ryzyka Grupa dokłada wszelkich starań, aby proces analizy prawnej oraz technicznej przeprowadzany był w sposób rzetelny, przy zachowaniu najwyższych standardów.

- **Ryzyko niepozyskania najemców**

Ryzyko obejmuje zagrożenie niepozyskania lub pozyskania w stopniu niższym od zakładanego, najemców w przypadku nabycia przez Grupę nieruchomości przeznaczonych pod wynajem. Wystąpienie sytuacji niepozyskania najemców, może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność czy sytuację finansową Grupy. W celu ograniczenia ryzyka Grupa współpracuje m.in. ze spółką powiązaną Emmerson Lumico Sp. z o.o. , której działalność obejmuje m.in. pośrednictwo w obrocie nieruchomościami na rynku pierwotnym, wtórnym oraz komercyjnym.

- **Ryzyko związane z umowami najmu**

Grupa działając na rynku nieruchomości może być narażona na ryzyko nieprzedłużenia lub niewywiązania się przez część najemców z zawartych umów najmu. Wartość nieruchomości pod wynajem uzależniona jest od czasu pozostałego do upływu okresu obowiązywania umów najmu dotyczących danej nieruchomości, jak również od sytuacji finansowej najemców. Jeżeli Grupa, w przypadku nabycia nieruchomości z przeznaczeniem na wynajem, nie będzie w stanie przedłużyć na korzystnych warunkach umów, ani pozyskać i utrzymać odpowiednich najemców o dobrej sytuacji finansowej i skłonnych do zawarcia długoterminowych umów najmu, może to mieć negatywny wpływ na wartość rynkową portfela nieruchomości Grupy. Niekorzystna sytuacja finansowa najemcy, może doprowadzić do niemożności wywiązania się ze zobowiązań wynikających z umowy najmu lub nawet do upadłości najemcy, co może mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy. W celu minimalizacji wskazanego ryzyka Grupa będzie dążyła do zawarcia umów najmu z dużymi podmiotami o stabilnej sytuacji finansowej. Ponadto Grupa będzie dokładała należytej staranności aby zawierane umowy zabezpieczone były gwarancją, w postaci zapłaty określonej sumy pieniężnej w sytuacji rozwiązania umowy najmu z winy najemcy przed terminem jej wygaśnięcia.



- **Ryzyko utraty wartości wskutek nienależytego użytkowania nieruchomości**

Ryzyko utraty wartości nieruchomości może mieć miejsce w sytuacji intensywnego użytkowania nie w pełni zgodnego z funkcjonalnym przeznaczeniem obiektu. Takie działanie może wpłynąć na spadek wartości rynkowej nieruchomości w wyniku ponadprzeciętnego zużycia technicznego czy nadmiernej eksploatacji. Grupa w celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka zamierza podejmować współpracę ze spółką powiązaną Emmerson Zarządzanie Sp. z o.o., której podstawową działalnością jest zarządzanie lokalami/nieruchomościami.

- **Ryzyko wad prawnych nieruchomości**

Przedmiotem działalności Grupy są przede wszystkim szeroko pojęte inwestycje na rynku nieruchomości. Nieruchomości będące przedmiotem obrotu gospodarczego mogą być obciążone wadami prawnymi, np. roszczenia reprivatyzacyjne, wadliwy tytuł prawny do nieruchomości, wadliwa podstawa nabycia nieruchomości itp. Podczas transakcji nabycia nieruchomości może dojść do zatajenia wad prawnych przez sprzedającego.

Ujawnienie wad prawnych po zawarciu transakcji zakupu nieruchomości może skutkować istotnym spadkiem wartości nieruchomości a w ostateczności prowadzić do utraty własności takiej nieruchomości. Grupa będzie dążyć do minimalizacji ryzyka wad prawnych poprzez rzetelną analizę stanu prawnego każdej nieruchomości, będącej przedmiotem inwestycji Grupy.

- **Ryzyko związane z inwestycjami deweloperskimi**

Wśród dotychczas realizowanych i planowanych inwestycji Grupy znajdują się także nieruchomości, będące na etapie budowy, których termin oddania do użytku przypada po zawarciu umowy przedwstępnej. Na terminową i prawidłową realizację inwestycji budowlanych ma wpływ wiele czynników. Opóźnienia w realizacji inwestycji budowlanych przez dewelopera lub jego podwykonawców, realizacja inwestycji niezgodnie z założeniami inwestycyjnymi bądź z wadami lub usterkami może opóźnić proces wyjścia z inwestycji poprzez sprzedaż nieruchomości przez Grupę oraz zmniejszyć zakładane zyski z inwestycji. W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka, Grupa będzie dokładała należytej staranności w celu zawierania umowy z podmiotami, które w dotychczasowej historii prowadzenia działalności wykazywały się rzetelnością oraz terminowością realizacji inwestycji budowlanych.

- **Ryzyko nieotrzymania przez Grupę wymaganych prawem decyzji administracyjnych w terminie lub nieotrzymania ich w ogóle**

W ramach swojej działalności oraz w ramach zarządzania swoimi aktywami Grupa może być zobowiązana do pozyskania pozwoleń, zgód lub innego rodzaju decyzji od organów administracji publicznej, takich jak np.: pozwoleń na realizację, budowę i użytkowanie nieruchomości, podział nieruchomości itp. Grupa nie może zagwarantować, że jakiegokolwiek z takich zezwoleń, zgody lub decyzje innego rodzaju w związku z istniejącymi nieruchomościami lub nowymi inwestycjami zostaną uzyskane w terminie lub że zostaną uzyskane w ogóle, ani że posiadane obecnie lub uzyskane w przyszłości zezwolenia, zgody lub innego rodzaju decyzje nie zostaną cofnięte lub że termin ich obowiązywania zostanie przedłużony. Ponadto, podmioty administracji publicznej mogą uzależnić wydanie niektórych decyzji od spełnienia przez Grupę dodatkowych warunków lub nałożyć na Grupę w takich decyzjach dodatkowe warunki i zobowiązania, co może prowadzić do poniesienia dodatkowych kosztów oraz przedłużenia postępowania.

- **Ryzyko związane z ujemnym wynikiem finansowym osiągniętym przez Emitenta oraz Grupę Kapitałową Emitenta**

Zarówno jednostkowe, jak i skonsolidowane roczne sprawozdania finansowe Emitenta począwszy od zawiązania Emitenta wykazywały stratę netto. W związku z powyższym istnieje jednakże ryzyko, że w przyszłości działalność Emitenta i jego Grupy będzie w dalszym ciągu nierentowna. Nie można zagwarantować, że podejmowane przez Emitenta i spółki z Grupy działania dadzą w najbliższej przyszłości pozytywne efekty, a w szczególności, że Grupa osiągnie dodatni wynik finansowy. Wiąże się to z ryzykiem, że przez dłuższy okres czasu działalność prowadzona przez Emitenta i Grupę może pozostawać nierentowna. Aby to ryzyko zminimalizować, Emitent podejmuje szereg działań zmierzających do poprawy wyników finansowych, przede wszystkim polegających na budowie zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego (nabywanie i zbywanie nie tylko nieruchomości, ale również udziałów i akcji w innych podmiotach).

- **Ryzyko związane z krótkoterminowymi inwestycjami kapitałowymi w instrumenty udziałowe innych przedsiębiorstw**

Grupa poza inwestycjami w nieruchomości realizuje także inwestycje krótkoterminowe w akcje innych przedsiębiorstw (głównie spółek publicznych notowanych na rynku NewConnect) z zamiarem osiągnięcia zysku z tytułu wzrostu wartości cen ich akcji. Inwestycje te w sprawozdaniach finansowych Grupy wyceniane są w wartości godziwej przez wynik finansowy. W związku z powyższym wyniki finansowe Spółki uzależnione są od wartości akcji tych spółek portfelowych. W przypadku nietrafnych oszacowań co do perspektyw rozwoju poszczególnych spółek, pogorszenia lub załamania koniunktury na rynku kapitałowym, pojawienia się silnej konkurencji w branżach w których działają dane spółki portfelowe, ich wyceny rynkowe mogą ulec pogorszeniu, co może przełożyć się negatywnie na wyniki finansowe Grupy.

- **Ryzyko związane z inwestycjami w jednostki stowarzyszone**

Emitent dokonał znaczących inwestycji w akcje spółek Emmerson Realty S.A., HILLS Legal & Tax Solutions S.A., w wyniku których osiągnął w tych podmiotach udział w kapitale zakładowym na poziomach od ok. 40% do ok. 45%, a spółki te stały się jednocześnie jednostkami stowarzyszonymi Emitenta (udziały w jednostkach stowarzyszonych sprawozdaniach finansowych Emitenta wyceniane według metody wyceny – metodą praw własności). W związku z powyższym wyniki finansowe osiągnięte przez spółki stowarzyszone Emitenta mają bezpośredni wpływ na wartość osiągniętych wyników finansowych Grupy. Wobec powyższego istnieje ryzyko, że w przypadku osiągnięcia przez spółki stowarzyszone Emitenta ujemnych wyników finansowych, będą miały one negatywny wpływ na wartość osiągniętych wyników finansowych Grupy.

- **Ryzyko utraty płynności**

Grupa prowadzi działalność skupiającą się głównie na inwestycjach w nieruchomości, a także na inwestycjach w instrumenty finansowe innych przedsiębiorstw. Realizowane przez Grupę projekty inwestycyjne mają głównie charakter długoterminowy (powyżej roku), które cechuje długi cykl rotacji gotówki i długi okres zwrotu. W początkowym okresie realizacji projektów Grupa może nie generować istotnych wpływów gotówkowych z tytułu transakcji na rynku nieruchomości czy też na rynku kapitałowym. Dodatkowo w przypadku nieterminowego spływu należności od klientów lub – w skrajnym przypadku – braku wpływów pieniężnych w wymaganej wysokości, Emitent lub spółki z Grupy mogą odczuć trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Ewentualne problemy z płynnością mogą negatywnie wpłynąć na możliwość wywiązania się przez Emitenta lub jego spółki zależne ze zobowiązań, a co za tym idzie spowodować konieczność zapłaty ewentualnych kar, odsetek

ustawowych lub odszkodowań. Grupa stara się ograniczać powyższe ryzyko, systematycznie monitorując realizowane projekty pod kątem płynności finansowej. Grupa zarządza ryzykiem utraty płynności finansowej poprzez bieżące monitorowanie spływu należności oraz dokonywanie projekcji przepływów finansowych zarówno dla każdego z realizowanych projektów osobno, jak i w skali całego przedsiębiorstwa Emitenta oraz Grupy.

- **Ryzyko związane z finansowaniem się kapitałem dłużnym**

Istnieje możliwość, że w celu finansowania swojej działalności Grupa korzystać będzie m.in. z kredytów i instrumentów dłużnych. Emitent lub jego spółki zależne mogą nie być w stanie spłacać odsetek oraz kapitału lub wywiązywać się z innych zobowiązań wynikających z umów kredytów i instrumentów dłużnych. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie pozyskać dodatkowego finansowania zgodnie ze swoimi oczekiwaniami, może być zmuszona do zmiany strategii, ograniczenia wzrostu i refinansowania ww. zobowiązań. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie zrefinansować takich zobowiązań, spłaty mogą stać się natychmiast wymagalne w całości lub w części i Grupa może zostać zmuszona, w celu zaspokojenia ww. zobowiązań, do zbycia części swoich aktywów. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

- **Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami**

Emitent udziela szeregu pożyczek, głównie na rzecz swoich spółek zależnych lub stowarzyszonych. W związku z powyższym istnieje ryzyko nieodzyskania od danego dłużnika całości lub części wierzytelności. Powyższe ryzyko ograniczane jest poprzez udzielanie przez Emitenta pożyczek głównie spółkom powiązanym kapitałowo, których sytuacja finansowa jest Emitentowi dobrze znana.

- **Ryzyko ogłoszenia upadłości przez Emitenta**

Ryzyko ogłoszenia upadłości przez Emitenta jest nierozdzielnie związane ze ziszczeniem się ryzyka utraty płynności finansowej przez Spółkę. Wniosek o ogłoszenie upadłości może złożyć dłużnik lub każdy jego wierzyciel, w stosunku do dłużnika, który stał się niewypłacalny w rozumieniu art. 11 Ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, tj. nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych lub gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet wówczas, gdy na bieżąco te zobowiązania wykonuje. Zgodnie z przepisami sąd w zależności od złożonego wniosku i oceny sytuacji spółki, ogłasza upadłość z możliwością zawarcia układu albo w razie gdy brak jest do tego podstaw, ogłasza upadłość obejmującą likwidację majątku dłużnika. Sytuację prawną dłużnika oraz jego wierzycieli, a także postępowanie w sprawie ogłoszenia upadłości regulują przepisy ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze. Zarząd Spółki dokłada wszelkich starań, aby wszelkie wymagalne zobowiązania były regulowane na bieżąco.

- **Ryzyko utraty kluczowej kadry kierownictwa i trudności związane z pozyskaniem nowego wykwalifikowanego zespołu zarządzającego**

Na działalność Emitenta i jego spółek zależnych duży wpływ wywiera doświadczenie, umiejętności oraz jakość pracy członków Zarządu Emitenta oraz członków zarządów spółek z Grupy. Grupa korzysta ponadto z doświadczenia i wiedzy członków Rady Nadzorczej Emitenta oraz doradców zewnętrznych. Emitent nie może zapewnić, że ewentualne zakończenie współpracy z wyżej wymienionymi grupami osób lub podmiotów, które wywierają istotny wpływ na działalność Grupy, nie będzie mieć negatywnych konsekwencji na działalność, strategię, sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki i jej Grupy Kapitałowej.

- **Ryzyko związane z brakiem niezależnego członka Rady Nadzorczej posiadającego jednocześnie kwalifikacje w zakresie rachunkowości lub rewizji finansowej**

Na podstawie art. 86 Ustawy o Biegłych Rewidentach, w strukturze Emitenta powinien zostać powołany Komitet Audytu, w skład którego wchodzi co najmniej 3 członków, powołanych spośród członków Rady Nadzorczej Spółki. Ponadto przynajmniej jeden członek powinien spełniać warunki niezależności określone w powyższej ustawie oraz posiadać kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej.

Zgodnie z § 8 ust. 2 Regulaminu Rady Nadzorczej w ramach Rady Nadzorczej działa co najmniej komitet audytu, z tym że do czasu wprowadzenia akcji spółki na rynku regulowanym, zadania komitetu audytu mogą być wykonywane przez Radę Nadzorczą. W opinii Emitenta, na dzień sporządzenia niniejszego raportu trzy osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej spełniające kryterium niezależności członka Rady Nadzorczej Spółki zgodnie z przepisami art. 56 ust. 3 pkt 1), 3) i 5) w związku z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach. Osoby te jednak nie posiadają kwalifikacji w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. W związku z powyższym w opinii Emitenta, na dzień sporządzenia niniejszego raportu w składzie Rady Nadzorczej nie występuje osoba spełniająca jednocześnie wymóg niezależności oraz kwalifikacji w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu Emitent nie posiada kandydata na stanowisko Członka Rady Nadzorczej spełniającego jednocześnie wymóg niezależności i kwalifikacji w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej.

- **Ryzyko związane z występowaniem uprzywilejowań osobistych w przedmiocie powoływania członków Rady Nadzorczej**

Statut Spółki zawiera uprzywilejowania osobiste ograniczające kompetencje walnego zgromadzenia w przedmiocie wyboru członków Rady Nadzorczej Spółki. Stosownie do § 15 ust. 3 Statutu Spółki tak długo jak akcjonariusz Emmerson Limited posiada co najmniej 3.000.000 akcji Spółki, ma prawo powoływać i odwoływać, w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym trzech Członków Rady Nadzorczej.

Powyższe uprzywilejowania osobiste wygasają gdy akcjonariusze przestaną posiadać określoną ilość akcji Spółki. W przypadku wygaśnięcia poszczególnych uprawnień osobistych, kompetencje w zakresie powoływania określonych członków Rady Nadzorczej Spółki przejmuje WZ Spółki. W związku z powyższym prawo walnego zgromadzenia Emitenta do powoływania członków Rady Nadzorczej Spółki zostało w sposób istotny ograniczone. Zarząd Spółki zwraca uwagę akcjonariuszy na możliwość skorzystania z prawa wynikającego z art. 385 KSH, które umożliwi dokonanie wyboru Rady Nadzorczej Spółki przez walne zgromadzenie Emitenta poprzez głosowanie oddzielnymi grupami. W takim przypadku zapisów Statutu Spółki w przedmiocie sposobu wyboru Rady Nadzorczej nie stosuje się.

- **Ryzyko związane z brakiem możliwości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki bez zgody akcjonariusza Emmerson LTD**

Zgodnie z § 23 Statutu Spółki, tak długo jak akcjonariusz Emmerson Limited posiada określoną liczbę akcji Emitenta, dla ważności uchwał walnego zgromadzenia Spółki w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego oraz udzielenia upoważnienia Zarządowi Spółki do podwyższenia kapitału Spółki w ramach kapitału docelowego, wymagane jest oddanie głosów za uchwałą przez akcjonariusza Emmerson Limited. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż bez zgody akcjonariusza Emmerson Limited walne zgromadzenie Emitenta nie będzie zdolne do podjęcia wiążącej uchwały podwyższającej wartość kapitału zakładowego Spółki.

- **Ryzyko zmiany cyklu koniunkturalnego na rynku nieruchomości**

Na działalność Grupy duży wpływ mają zmiany cyklu koniunkturalnego na rynku nieruchomości. Stagnacja lub istotne spowolnienie tempa rozwoju rynku nieruchomości w Polsce może spowodować spadek popytu na nieruchomości, co w konsekwencji może mieć wpływ na niższą ich wycenę a także niższą wycenę spółek z branży związanej z nieruchomościami. Ponadto, w wyniku pogorszenia się sytuacji na rynku nieruchomości płynność aktywów może ulec zmniejszeniu. W związku z tym, zmiana faz cyklu koniunkturalnego może utrudnić realizację przez Grupę zaplanowanych transakcji lub inwestycji.

W celu minimalizacji wskazanego wyżej ryzyka Grupa współpracuje ze spółką stowarzyszoną Emmerson Realty S.A. i firmami z nią powiązаныmi w celu opiniowania sytuacji na rynku nieruchomości, sporządzania na zlecenie Emitenta cyklicznych raportów o sytuacji na rynku oraz analizy konkretnych projektów inwestycyjnych, co stanowi podstawę dla Zarządu do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

▪ **Ryzyko płynności rynku nieruchomości**

Nieruchomości należą do aktywów o ograniczonej płynności. Dotyczy to w szczególności nieruchomości o wysokiej wartości. Proces sprzedaży nieruchomości po cenie odpowiadającej wartości rynkowej, może wymagać czasu na poszukiwanie nabywców. Ponadto niska płynność aktywów może doprowadzić do konieczności obniżenia ceny ich sprzedaży. Brak płynności na rynku nieruchomości rodzi ryzyko, iż Grupa nie będzie w stanie sprzedać posiadanych nieruchomości w zakładanym terminie po określonej cenie, co może przynieść mniejszą niż zamierzono stopę zwrotu z inwestycji.

Grupa zamierza minimalizować przedmiotowe ryzyko, poprzez współpracę z działem sprzedaży spółki Emmerson Realty S.A., który będzie odpowiedzialny za przygotowanie ofert sprzedaży posiadanych przez Grupę nieruchomości oraz ich właściwą ekspozycję i promocję w celu maksymalizacji zysku z ich sprzedaży.

▪ **Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne**

Nieruchomość jako przedmiot inwestycji jest nierozzerwalnie związana z konkretną lokalizacją, tym samym może być przedmiotem wywłaszczenia na rzecz Skarbu Państwa albo jednostek samorządu terytorialnego z przeznaczeniem na cele publiczne. Pomimo, że wywłaszczenie takie wiąże się z koniecznością wypłaty odszkodowania na rzecz właściciela wywłaszczonej nieruchomości, nie można jednak wykluczyć, że wysokość uzyskanego odszkodowania będzie odbiegać od wartości rynkowej nieruchomości możliwej do uzyskania w przyszłości. Wskazany rodzaj ryzyka jest niezależny od Emitenta. Zaistnienie takich okoliczności może spowodować nie tylko utratę zainwestowanych środków, ale również to, że Grupa będzie narażona na poniesienie kosztu utraconych korzyści (nieosiągnięcie zakładanej stopy zwrotu z inwestycji).

▪ **Ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczących rynku nieruchomości**

Uregulowania prawne mają istotny wpływ na czas realizacji inwestycji, analizę prawną nieruchomości, a w konsekwencji na ocenę efektywności planowanej inwestycji. Zmiany regulacji prawnych, takich jak ustawa z dnia 27 marca 2003 r. o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym (Dz. U. z 2003 r., nr 80, poz. 717 z późn. zm.) mogą spowodować wydłużenie wielu czynności na etapie planowania i realizacji danego przedsięwzięcia, jak również mogą mieć wpływ na spadek cen nieruchomości. Wskazany rodzaj ryzyka jest niezależny od Emitenta. Grupa w celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka, prowadzi stały monitoring przepisów prawnych oraz dostosowuje wewnętrzne procedury i regulacje do zmian zachodzących w polskim i europejskim prawie.

▪ **Ryzyko związane z interpretacją przepisów prawno – podatkowych**

Emitent, a także jego spółki zależne, podobnie jak wszystkie podmioty gospodarcze są narażone na nieprecyzyjne zapisy w uregulowaniach prawno-podatkowych, które mogą spowodować rozbieżności interpretacyjne, w szczególności w odniesieniu do operacji związanych z podatkiem dochodowym, podatkiem od czynności cywilnoprawnych i podatkiem VAT w ramach prowadzonej przez Grupę działalności. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż mimo stosowania przez Emitenta i jego spółki zależne aktualnych standardów rachunkowości, wielokrotnie sprawdzanych przez biegłych rewidentów, interpretacja odpowiedniego Urzędu Skarbowego może różnić się od przyjętej przez Emitenta lub podmiot z jego Grupy, co w konsekwencji może wpłynąć na nałożenie kary finansowej, która może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta lub Grupy.

▪ **Ryzyko wprowadzenia podatku katastralnego w Polsce**

Od kilku lat podejmowane są próby wprowadzenia podatku katastralnego w Polsce, jako jednego ze sposobów opodatkowania nieruchomości, w którym wysokość podatku uzależniona jest od wartości nieruchomości. Przy obecnej sytuacji gospodarczej w Polsce wprowadzenie podatku katastralnego może spowodować zwiększenie obciążeń podatkowych, co może przełożyć się na wzrost kosztów użytkowania nieruchomości. Taka sytuacja może doprowadzić do wzmoczonego wzrostu podaży nieruchomości i znacząco ochłodzić koniunkturę na rynku nieruchomości. Efektem takich zmian, może być znaczący spadek popytu na rynku nieruchomości, co w konsekwencji może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Grupy.

▪ **Ryzyko częstych zmian w regulacjach prawnych**

W Polsce przepisy i regulacje prawne są przedmiotem częstych zmian wynikających z ich niejednoznaczności lub rozbieżności w interpretacji. Taka sytuacja powoduje, że przyszłe zmiany w przepisach prawa, które w największym stopniu odnoszą się do Grupy (przepisy prawa handlowego, prawa pracy, prawa regulującego gospodarkę i obrót nieruchomościami, prawa podatkowego etc.) mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy. Ponadto, akcesja Polski do Unii Europejskiej spowodowała konieczność ciągłego dostosowywania obowiązujących przepisów do standardów i przepisów stosowanych w Unii Europejskiej.

Ten rodzaj ryzyka jest niezależny od Emitenta, nie ma on żadnego wpływu na to jaki będzie poziom tego ryzyka. Jedyne co Grupa może w tej sytuacji robić to stały monitoring przepisów prawnych i dostosowywanie wewnętrznych procedur i regulacji do zmian zachodzących w polskim i europejskim prawie.

▪ **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski**

Rozwój Grupy jest ściśle skorelowany z ogólną sytuacją gospodarczą Polski, na terenie której Grupa dokonuje inwestycji, w tym inwestycji w nieruchomości mieszkalne, komercyjne oraz grunty na rachunek własny. Do głównych czynników o charakterze ogólnogospodarczym, wpływających na działalność Emitenta, można zaliczyć: poziom PKB Polski, poziom średniego wynagrodzenia brutto, poziom inflacji, poziom inwestycji podmiotów gospodarczych, stopień zadłużenia jednostek gospodarczych i gospodarstw domowych. Istnieje ryzyko, że spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, spadek poziomu inwestycji przedsiębiorstw czy wzrost zadłużenia jednostek gospodarczych może mieć negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Grupy, poprzez obniżenie popytu na rynku nieruchomości, co w konsekwencji może przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych Grupy.

**9. Przyjęte przez jednostkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczania istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.**

W minionym roku obrotowym Spółka nie zaciągała kredytu w walucie obcej. W związku z powyższym nie stosowano rachunkowości zabezpieczeń.

**10. Stosowanie ładu korporacyjnego w przypadku jednostek, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych Europejskiego Obszaru Gospodarczego**

Papiery wartościowe Grupa Emmerson S.A. nie zostały dopuszczone do obrotu na żadnym z rynków regulowanych Europejskiego Obszaru Gospodarczego, w związku z powyższym Emitent nie jest zobowiązany do stosowania zasad ładu korporacyjnego przeznaczonych dla tych przedsiębiorstw.

Warszawa, dnia 25 maja 2018 r.

**7. PROGNOZY FINANSOWE I STANOWISKO WOBEC PUBLIKOWANYCH PROGNOZ FINANSOWYCH**

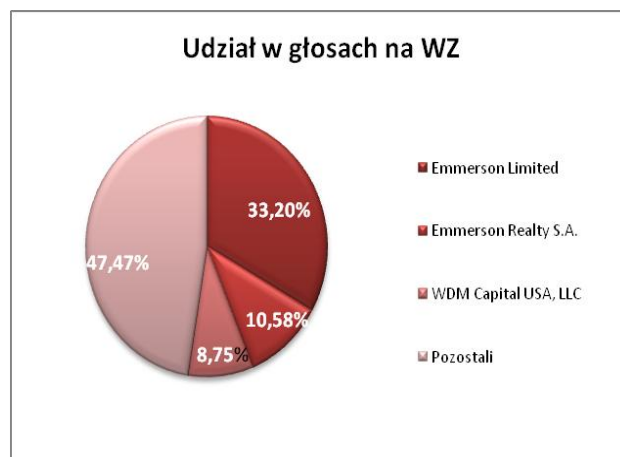
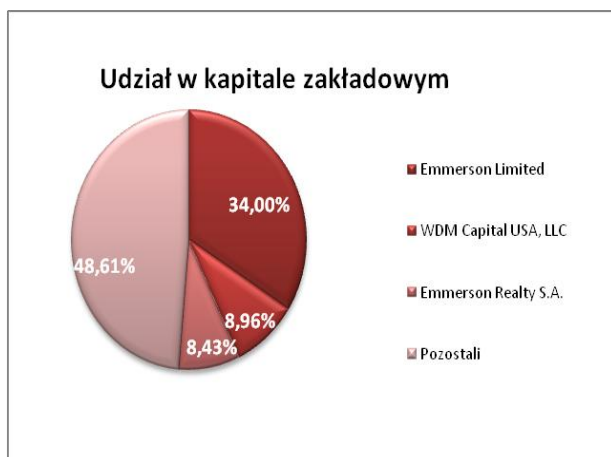
Spółka nie publikowała żadnych prognoz odnośnie wyników finansowych w 2017 roku. W oświadczeniu Grupa Emmerson S.A. (wówczas Emmerson Capital S.A.) z dnia 9 września 2011 r., opublikowanym raportem bieżącym nr 6/2011, w sprawie przestrzegania przez Spółkę „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na NewConnect” Emitent zastrzegł wyłączenie od zasady nr 3.8., dotyczącej publikacji prognoz wyników finansowych i korekt do tych prognoz. Uzasadniając swoją decyzję, Spółka wskazała, że działa w branży nieruchomości, w której inwestycje mają charakter długoterminowy. Nieruchomości są aktywami o ograniczonej płynności. Z tego względu, w opinii Emitenta, publikowanie prognoz rocznych wyników finansowych mogłoby być obarczone zbyt dużym błędem.

**8. STRUKTURA AKCJONARIATU**

(na dzień sporządzenia raportu rocznego)

Akcjonariusz	A imienne	Na okaziciela	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w KZ	Udział w głosach na WZ
Emmerson Limited	0	34 000 000	34 000 000	34 000 000	34,00%	33,20%
Emmerson Realty S.A.	2 400 000	6 032 947	8 432 947	10 832 947	8,43%	10,58%
WDM Capital USA, LLC*	0	8 956 769	8 956 769	8 956 769	8,96%	8,75%
Pozostali	0	48 610 284	48 610 284	48 610 284	48,61%	47,47%
<b>RAZEM</b>	<b>2 400 000</b>	<b>97 600 000</b>	<b>100 000 000</b>	<b>102 400 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\* pośrednio poprzez Astoria Capital S.A.



## 9. POLITYKA DYWIDENDY

Zgodnie z art. 395 KSH, organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku (lub o pokryciu straty) oraz o wypłacie dywidendy jest Zwyczajne Walne Zgromadzenie, które powinno odbyć się w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala w uchwale o podziale zysku za ostatni rok obrotowy wysokość dywidendy, dzień ustalenia prawa do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 KSH).

## 10. INFORMACJA NA TEMAT STOSOWANIA PRZEZ EMITENTA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

Emitent opublikował oświadczenie w sprawie stosowania „Dobrych praktyk spółek notowanych na NewConnect” raportem bieżącym nr 6/2011 z dnia 9 września 2011 r.

Zgodnie z deklaracją Emitenta, nie będzie on stosował następujących praktyk:

### Zasada nr 1



Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz szeroki i interaktywny dostęp do informacji. Spółka korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, powinna zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej, umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na stronie internetowej.

Emitent stosuje przedmiotową praktykę z pominięciem rejestrowania, transmisji i upubliczniania obrad WZ, gdyż w opinii Spółki stosowanie powyższej praktyki nie przyniesie wymiernych korzyści w porównaniu do przewidywanych kosztów takiego przedsięwzięcia.

### Zasada nr 3

**Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:**

**3.3. opis rynku, na którym działa Emitent, wraz z określeniem pozycji Emitenta na tym rynku, z wyłączeniem pozycji rynkowej Emitenta.** Spółka jest w początkowej fazie działalności.

**3.8. opublikowane prognozy wyników finansowych na bieżący rok obrotowy, wraz z założeniami do tych prognoz oraz korektami do tych prognoz (w przypadku gdy emitent publikuje prognozy),**

Emitent działa w branży nieruchomości, w której inwestycje mają charakter długoterminowy. Nieruchomości są aktywami o ograniczonej płynności. Z tego względu, w opinii Emitenta publikowanie prognoz rocznych wyników finansowych mogłoby być obciążone zbyt dużym błędem.

**3.16. pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania,**

W związku z niewielką liczbą pytań akcjonariuszy, koniecznością ich dodatkowego protokołowania oraz faktu iż najczęściej dotyczą one spraw porządkowych walnego zgromadzenia, Spółka nie decyduje się na stosowanie przedmiotowej praktyki.

### Zasada nr 4

**Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową, według wyboru Emitenta, w języku polskim lub angielskim. Raporty bieżące i okresowe powinny być zamieszczane na stronie internetowej co najmniej w tym samym języku, w którym następuje ich publikacja zgodnie z przepisami obowiązującymi emitenta.**

Emitent prowadzi korporacyjną stronę internetową w języku polskim.

### Zasada nr 9

**Emitent przekazuje w raporcie rocznym:**

**9.1. informację na temat łącznej wysokości wynagrodzeń wszystkich członków Zarządu i Rady Nadzorczej,**

W opinii Emitenta dane na temat łącznej wysokości wynagrodzeń wszystkich członków Zarządu i Rady Nadzorczej, nie stanowią istotnej informacji dla Inwestorów, wpływającej na podejmowane przez nich decyzje inwestycyjne.

**9.2. informację na temat wynagrodzenia Autoryzowanego Doradcy otrzymywanego od Emitenta z tytułu świadczenia wobec emitenta usług w każdym zakresie.**

Kwestia wynagrodzenia Autoryzowanego Doradcy jest uregulowana w umowie i jest sprawą poufną. Emitent nie może publikować takich informacji bez zgody Autoryzowanego Doradcy.

**Zasada nr 11**

**Przynajmniej 2 razy w roku Emitent, przy współpracy Autoryzowanego Doradcy, powinien organizować publicznie dostępne spotkanie z inwestorami, analitykami i mediami.**

Ze względu na fakt, iż przedmiotowe spotkania nie cieszą się zazwyczaj dużym zainteresowaniem akcjonariuszy, zaś koszty ich organizacji są stosunkowo wysokie, Emitent nie planuje stosowania niniejszej praktyki

**Zasada nr 16**

**Emitent publikuje raporty miesięczne, w terminie 14 dni od zakończenia miesiąca. (...)**

Emitent uważa, że należyte wykonanie obowiązków informacyjnych (publikacja informacji na stronach internetowych Spółki, NewConnect, GPW) jest wystarczające i nie ma potrzeby sporządzania comiesięcznych raportów powielających w większości już opublikowane informacje.

Marek Krajewski

Prezes Zarządu

Warszawa, dnia 25 maja 2018 r.