



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
VENTURE CAPITAL POLAND S.A.  
ZA OKRES OD 1.01.2018 r. DO 31.12.2018 r.**

**31 maja 2019 r.  
Warszawa**

**SPRAWOZDANIE ZAWIERA:**

- I. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**
  - 1. Dane jednostki
  - 2. Rada Nadzorcza
  - 3. Zarząd
  - 4. Akcjonariat
  - 5. Informacje na temat akcji znajdujących się w posiadaniu członków organów zarządzających i nadzorczych Spółki.
- II. DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI w 2018 r.**
- III. WYDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM MAJĄCE ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI.**
- IV. WYBRANE DANE FINANSOWE**
- V. KOMENTARZ ZARZĄDU DO WYNIKÓW FINANSOWYCH w 2018 r.**
- VI. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI**
- VII. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI w 2019 r.**
- VIII. CZYNNIKI RYZYKA**
- IX. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH NA DANY ROK OBROTOWY**
- X. INFORMACJE DODATKOWE**
  - 1. Akcje własne
  - 2. Instrumenty finansowe
  - 3. Oddziały
  - 4. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju, środowisko naturalne
  - 5. Zatrudnienie
  - 6. Wpływ działalności przedsiębiorstwa na środowisko naturalne

---

## I. Charakterystyka Spółki Venture Capital Poland S.A.

---

### 1. Dane jednostki

	
Nazwa (firma):	VENTURE CAPITAL POLAND S.A. (dalej także Emitent, Spółka, Jednostka)
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Łowicka 44, 02-551 Warszawa
Numer KRS:	0000353979
Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS
Powstanie spółki:	VENTURE CAPITAL POLAND S.A. została zawiązana w dniu 14 stycznia 2010 roku w Warszawie, repertorium A nr 180/2010.
Kapitał zakładowy:	550 914,80 zł i dzieli się na 5.509.148 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda
Numer telefonu:	+48 575 339 508
Adres poczty elektronicznej:	<a href="mailto:office@vcpoland.pl">office@vcpoland.pl</a>
Strona internetowa:	<a href="http://www.vcpoland.pl">www.vcpoland.pl</a>

*Źródło: Emitent*

### 2. Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej w roku 2018 nie ulegał zmianom.

W związku z tym na dzień 31 maja 2019 r. w skład Rady Nadzorczej Venture Capital Poland S.A. wchodzi:

- Mirosław Chmielewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Marek Nowakowski – Członek Rady Nadzorczej,
- Michał Leszczyński – Członek Rady Nadzorczej,
- Sławomir Mińkowski – Członek Rady Nadzorczej,
- Paweł Śliwa – Członek Rady Nadzorczej.

### 3. Zarząd

Prawo do reprezentacji Venture Capital Poland S.A. ma Zarząd Spółki. Zarząd Spółki zobowiązany jest do reprezentowania Spółki w sądzie i poza nim. Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, a do zakresu jego działalności należą wszystkie sprawy, które mocą Kodeksu spółek handlowych lub Statutu nie zostały zastrzeżone do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia. W 2018 r. w skład Zarządu Venture Capital Poland S.A. wchodził:

- Bogdan Paszkowski – Prezes Zarządu,
- Andrzej Czapski – Członek Zarządu.

W dniu 8 marca 2019 r. do Spółki wpłynęła rezygnacja Pana Andrzeja Czapskiego z pełnienia funkcji Członka Zarządu Venture Capital Poland S.A. Na dzień 31 maja 2019 r. skład Zarządu Venture Capital Poland S.A. jest jednoosobowy a funkcję Prezesa Zarządu pełni pan Bogdan Paszkowski.

### 4. Akcjonariat

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Zarząd Venture Capital Poland S.A. na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu akcjonariuszami posiadającymi powyżej 10% (pośrednio i bezpośrednio) w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki są:

I.p.	Imię i Nazwisko	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu
1.	Waldemar Sałata	26,47 %
2.	Bogdan Paszkowski*	19,95 %
3.	Rafał Brzezowski*	19,95 %
4.	Włodzimierz Wasiak	20,15 %

\*wraz z podmiotami powiązanymi

### 5. Informacje na temat akcji znajdujących się w posiadaniu organów zarządzających i nadzorczych Spółki

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Zarząd Venture Capital Poland S.A. na dzień bilansowy oraz sporządzenia niniejszego dokumentu posiadaczami akcji Spółki spośród organów zarządzających i nadzorczych byli:

I.p.	Imię i Nazwisko	Stanowisko	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym
1.	Bogdan Paszkowski	Prezes Zarządu	1.116.515	20,27 %

---

## **II. Działalność Spółki w 2018 r.**

---

Zarząd Venture Capital Poland S.A. w 2018 r. zakończył inwestycje we wszystkich swoich spółkach portfelowych. W pierwszym kwartale zostały kolejno zawarte umowy sprzedaży udziałów CreditDealer Sp. z o.o. oraz akcji REVITUM S.A. Następnie w czwartym kwartale 2018 r. została zawarta umowa sprzedaży wszystkich 843 udziałów Emitenta w spółce Stacja Narciarska Kiczar Sp. z o.o.

Ponadto w dniu 26 czerwca 2018 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdziło sprawozdanie finansowe Emitenta za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie odstąpiło od rozpatrzenia jakiegokolwiek punktu porządku obrad, ani też nie zgłoszono sprzeciwów do żadnej z uchwał objętych protokołem.

---

## **III. Wydarzenia, które wystąpiły po dniu bilansowym mające istotny wpływ na działalność Spółki**

---

W dniu 07 stycznia 2019 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Venture Capital Poland S.A., na którym zostały podjęte uchwały w sprawie zmiany Statutu Spółki oraz upoważnienia Rady Nadzorczej do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki. Dotychczasową treść § 8 Statutu Spółki:

*„Przedmiot działalności Spółki odpowiada działalności wewnątrz zarządającego alternatywną spółką inwestycyjną, to jest zawiera wyłącznie: (i) zarządzanie alternatywną spółką inwestycyjną, w tym wprowadzanie tej spółki do obrotu; oraz (ii) zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną przez Spółkę polityką inwestycyjną.*

*Jednocześnie wskazuje się, iż powyższy przedmiot działalności mieści się w następujących kategoriach wedle Polskiej Klasyfikacji Działalności:*

*PKD 66.30.Z. – Działalność związana z zarządzaniem funduszami;*

*PKD 64.30.Z. – Działalność trustów, funduszy i podobnych instytucji finansowych.”*

*zastąpiono następującą treścią:*

*„Przedmiotem działalności Spółki jest:*

- a) 62.01. Działalność związana z oprogramowaniem,*
- b) 62.02. Działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki,*
- c) 62.03. Działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi,*
- d) 62.09. Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych,*
- e) 27.31. Produkcja kabli światłowodowych,*

- f) 27.32. Produkcja pozostałych elektronicznych i elektrycznych przewodów i kabli,
- g) 28.99. Produkcja pozostałych maszyn specjalnego przeznaczenia, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- h) 42.22. Roboty związane z budową linii telekomunikacyjnych i elektroenergetycznych,
- i) 61.10. Działalność w zakresie telekomunikacji przewodowej,
- j) 61.20. Działalność w zakresie telekomunikacji bezprzewodowej, z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej,
- k) 63.11. Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność,
- l) 63.12. Działalność portali internetowych,
- m) 63.99. Pozostała działalność usługowa w zakresie informacji, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- n) 69.20. Działalność rachunkowo-księgową; doradztwo podatkowe,
- o) 70.21. Stosunki międzyludzkie (public relations) i komunikacja,
- p) 70.22. Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- q) 71.20. Pozostałe badania i analizy techniczne,
- r) 73.11. Działalność agencji reklamowych,
- s) 73.12. Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w radio i telewizji,
- t) 73.12. Pośrednictwo w sprzedaży miejsca na cele reklamowe w mediach drukowanych,
- u) 73.12. Pośrednictwo w sprzedaży miejsca na cele reklamowe w mediach elektronicznych(internet),
- v) 73.12. Pośrednictwo w sprzedaży miejsca na cele reklamowe w pozostałych mediach,
- w) 73.20. Badanie rynku i opinii publicznej,
- x) 74.90. Pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- y) 78.30. Pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników,
- z) 82.99. Pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej niesklasyfikowana."

Dotychczasową treść § 13 ust. 1 Statutu Spółki:

„1. Zarząd składa się z 2 (dwóch) członków do 5 (pięciu) członków powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą, poza pierwszym Zarządem Spółki, który

powoływany jest przez Założycieli.”

zastąpiono następującą treścią:

*„1. Zarząd składa się z 1 (jednego) do 5 (pięciu) członków powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą, poza pierwszym Zarządem Spółki, który powoływany jest przez Założycieli.”*

Dotychczasową treść § 15 Statutu Spółki:

*„Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu działających łącznie.”*

zastąpiono następującą treścią:

*„W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu działających łącznie. W przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważniony jest członek Zarządu.”*

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie odstąpiło od rozpatrzenia jakiegokolwiek punktu porządku obrad, brak też uchwał objętych porządkiem obrad ww. Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, a nie podjętych przez to Zgromadzenie. Do protokołu z obrad Walnego Zgromadzenia nie zgłoszono sprzeciwów.

Ponadto w dniu 8 marca 2019 r. do Spółki wpłynęła rezygnacja Pana Andrzeja Czapskiego z pełnienia funkcji Członka Zarządu Venture Capital Poland S.A.

Po zakończeniu w 2018 r. inwestycji we wszystkich swoich spółkach portfelowych Spółka do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie rozpoczęła prowadzenia nowej działalności gospodarczej.

Zmiany Statutu Emitenta miały stanowić podstawę do rozpoczęcia nowej działalności jednak podjęte próby pozyskania kapitału w drodze emisji akcji nowej serii na ten cel nie zakończy się powodzeniem.

Z uwagi na bieżącą sytuację majątkową i finansową Zarząd uzależnia kontynuację działalności od decyzji Walnego Zgromadzenia w sprawie dalszego istnienia Spółki.

#### **IV. Wybrane dane finansowe**

Pozycje bilansu przeliczono według kursu średniego euro ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski, obowiązujący na dzień bilansowy. Pozycje rachunku zysku i strat przeliczono według kursu średniego euro będącego średnią arytmetyczną średnich kursów euro ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski i obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca obrotowego.

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Kurs euro na dzień bilansowy 31 grudnia</b>	<b>Średni kurs euro od 1 stycznia do 31 grudnia</b>
-------------------------	--	---

<b>2017 r.</b>	4,1709 zł	4,2447 zł
<b>2018 r.</b>	4,3000 zł	4,2623 zł

Poniżej przedstawione zostały wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane wartościowe podsumowujące sytuację finansową Emitenta na koniec 2018 r.

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2018 r. oraz porównawcze dane na koniec 2017 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	2017	2017	2018	2018
	(tys. PLN)	(tys. EURO)	(tys. PLN)	(tys. EURO)
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	60	14,1	49	11,5
<b>Amortyzacja</b>	1,2	0,3	0	0,0
<b>Zysk/Strata ze sprzedaży</b>	-86,4	-20,4	-47,8	-11,2
<b>Zysk/Strata na działalności operacyjnej</b>	-87,1	-20,5	-143,4	-33,6
<b>Zysk/Strata brutto</b>	-275,1	-64,8	-236,7	-55,5
<b>Zysk/Strata netto</b>	-275,1	-64,8	-236,7	-55,5

Tabela poniżej przedstawia wybrane dane bilansowe Spółki na koniec 2018 r. oraz porównawcze dane na koniec 2017 r.

VENTURE CAPITAL POLAND S.A.	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2018
	(tys. PLN)	(tys. EURO)	(tys. PLN)	(tys. EURO)
<b>Należności długoterminowe</b>	0	0	0	0
<b>Należności krótkoterminowe</b>	38,8	9,3	21,7	5
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	95,6	22,9	93,6	21,8
<b>Kapitał własny</b>	-61,3	-14,7	-298,0	69,3
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	0	0	0	0
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	414,1	99,3	387,5	90,1

Różnice pomiędzy danymi prezentowanymi w raportach kwartalnych, a zaprezentowanymi w powyższym raporcie wynikają z aktualizacji sprawozdania



finansowego za 2018 r. w związku z przeprowadzonym badaniem tego sprawozdania przez biegłego rewidenta.

## **V. Komentarz Zarządu do wyników finansowych w 2018 r.**

Wykazana wartość majątku Spółki oraz źródeł jego finansowania na dzień 31 grudnia 2018 r. była niższa o 259 tys. zł, czyli o 69,2% w porównaniu do poprzedniego roku obrotowego. Na powyższe obniżenie sumy aktywów miało wpływ obniżenie wartości inwestycji krótkoterminowych (o 45,3 %), natomiast po stronie pasywów poniesiona w 2018 r. strata netto, która wyniosła 236,7 tys. zł.

Na koniec 2018 r. działalność Spółki w całości była finansowana kapitałem obcym, a aktywa netto prezentowały wartość ujemną w kwocie 298 tys. zł.

Wskaźniki płynności ukształtowały się na poziomie niższym niż oczekiwane.

Zobowiązania krótkoterminowe Spółki na dzień bilansowy przewyższyły poziom aktywów obrotowych, czego efektem było wykazanie ujemnej wartości kapitału obrotowego netto.

### **Analiza wskaźnikowa**

#### **Rentowność**

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Zyskowność sprzedaży	zysk ze sprzedaży/ przychody ze sprzedaży	max	-97,5%	-144,1%	-21,3%
Rentowność sprzedaży brutto	zysk brutto/przychody netto ze sprzedaży	max	-483,0%	-458,6%	-195,7%
Rentowność sprzedaży netto	zysk netto/ przychody netto ze sprzedaży	max	-483,0%	-458,6%	-196,9%
Rentowność aktywów	zysk netto / aktywa ogółem	max	-205,2%	-73,6%	-59,3%

Wskaźnik rentowności kapitału własnego nie daje wartości poznawczych z uwagi na ujemna wartość aktywów netto.

**Sprawność wykorzystania zasobów**

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Wskaźnik rotacji majątku	przychody netto ze sprzedaży/aktywa ogółem	max	0,4	0,2	0,3
Wskaźnik rotacji należności w dniach	(należności z tytułu dostaw i usług/przychody ze sprzedaży)*360	min	0	186	18
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług/koszty własne sprzedaży)*360	min	22	7	17

**Finansowanie działalności**

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Współczynnik zadłużenia	kapitał obcy / kapitały ogółem	0,3 - 0,5	3,6	1,2	1,9
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	kapitał własny/ zobowiązania wraz z rezerwami	>1	-0,7	-0,1	-0,5

**Płynność finansowa**

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Wskaźnik płynności szybkiej	(inwestycje krótkoterminowe + należności krótkoterminowe) / zobowiązania krótkoterminowe	0,8 - 1,2	0,3	0,5	0,5
Wskaźnik płynności bieżącej	(aktywa obrotowe - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / zobowiązania krótkoterminowe	1,5 - 2,0	0,3	0,5	0,5
Pokrycie zobowiązań należnościami	należności handlowe/ zobowiązania handlowe	>1	0,0	19,9	1,2
Kapitał obrotowy netto (w tys. zł.)	aktywa obrotowe – zobowiązania bieżące	-	-272	-204	-376
Udział kapitału pracującego w całości aktywów	kapitał obrotowy/ aktywa ogółem	max	-236%	-54,6%	-87,4%

---

## **VI. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Spółki**

---

Ze względu na ujemną wartość aktywów netto prezentowaną w sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, który zakończył się 31 grudnia 2018 r., oraz z uwagi na zmiany w zakresie działalności Spółki (rezygnacja z dotychczasowej aktywności inwestycyjnej), Zarząd dostrzega zagrożenia możliwości kontynuacji działalności w roku następnym po badanym, na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania.

Plany zakładają pozyskanie kapitału na rozwinięcie aktywności w obszarze telekomunikacji, w drodze podwyższenie kapitału zakładowego Spółki jeszcze przed końcem 2019 roku, jednak to zamierzenie obarczone jest na dzień publikacji niniejszego sprawozdania ryzykiem.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania Zarząd nie posiada potwierdzonych informacji pozwalających na bardziej szczegółowe omówienie tych planów.

---

## **VII. Przewidywany rozwój Spółki w 2019 r.**

---

W 2019 r. Zarząd Emitenta będzie kontynuować działania mające na celu odzyskanie środków finansowych wynikających w wierzytelności od byłej Spółki Portfelowej ATOS BH sp. z o.o. oraz wspólników byłej spółki portfelowej ATOS BH sp. z o.o. Ponadto, Spółka planuje podjęcie działalności w obszarach związanych z telekomunikacją przewodową.

Jest to wynik zmian wprowadzonych do Statutu na ostatnim NWZA w dniu 07.01.2019 roku (zmiana zakresu działalności). Powyższe uzależnia jednak od podejmowanych na najbliższym Walnym Zgromadzeniu uchwał w sprawie dalszego istnienia Spółki.

Zarząd będzie informować o materializacji planów będących wynikiem uchwał ostatniego NWZA.

---

## **VIII. Czynniki ryzyka**

---

Opisane poniżej czynniki ryzyka nie stanowią zamkniętej listy i nie powinny być w ten sposób postrzegane. Są one najważniejszymi z punktu widzenia Emitenta elementami, a kolejność w jakiej zostały przedstawione nie jest i nie powinna być postrzegana jako wskazówka co do istotności i poziomu prawdopodobieństwa ziszczenia się danego czynnika. Ponadto inwestor winien być świadomym, że ze względu na złożoność i zmienność warunków działalności gospodarczej również inne, nie ujęte w poniższej liście, czynniki mogą wpływać na działalność Spółki. Inwestor powinien być świadomy, że zrealizowanie ryzyk związanych z działalnością Spółki może mieć negatywny wpływ na jej

sytuację finansową czy pozycję rynkową i może skutkować utratą części lub całości zainwestowanego kapitału. W związku z powyższym inwestorzy powinni ocenić ryzykowność inwestycyjną instrumentów finansowych Emitenta samodzielnie bądź powinni zasięgnąć porad odpowiednich doradców w przedmiotowym względzie.

## **1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta i jego otoczeniem**

### **▪ Ryzyko związane z utratą pracowników zajmujących stanowiska kierownicze**

Osoby zarządzające działalnością Emitenta posiadają wiedzę i doświadczenie. Utrata kluczowych pracowników lub osób zarządzających może wpłynąć w niekorzystny sposób na działalność prowadzoną przez Emitenta.

### **▪ Ryzyko związane z byłą spółką portfelową ATOS BH sp. z o.o.**

Zarząd dostrzega ryzyko niewywiązania się ze zobowiązań finansowych byłej spółki portfelowej ATOS BH Sp z o.o. oraz jej udziałowców. W ciężar tych zobowiązań wchodzi zapłata przez udziałowców ATOS BH za 146 udziałów oraz pozostałych zaległości wynikających z pożyczki udzielonej byłej spółce portfelowej wraz z należnościami za konsulting świadczony na rzecz ATOS BH sp. z o.o. Zarząd Emitenta podejmie wszelkie dostępne prawem środki aby odzyskać w pełnej kwocie środki finansowe należne Emitentowi.

## **2 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność**

### **▪ Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski**

Na sytuację ekonomiczną Emitenta mają wpływ między innymi następujące wskaźniki: polityka gospodarcza i podatkowa, stopa bezrobocia, poziom wynagrodzeń, tempo wzrostu PKB, stopa inflacji. Pogorszenie sytuacji ekonomicznej w otoczeniu Emitenta bezpośrednio związane jest z ryzykiem pogorszenia się jego sytuacji finansowej.

### **▪ Ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym**

Stabilny stan prawny w zakresie regulacji dotyczący prowadzenia działalności gospodarczej ma kluczowe znaczenie dla oceny ryzyka gospodarczego Emitenta. Przepisy w zakresie prowadzenia działalności, między innymi ustawa o rachunkowości, kodeks spółek handlowych, ustawy podatkowe itd. są często nowelizowane. Ponadto organy podatkowe przyjmują różne interpretacje przepisów fiskalnych niezbędne do oceny prawnej sytuacji faktycznych, co może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta. Emitent jednak korzysta z pomocy fachowych doradców, w tym kancelarii

prawnych, doradców podatkowych oraz biegłych rewidentów, starając się minimalizować na tyle na ile to możliwe ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym poprzez odpowiednio wczesne przygotowanie się na projektowane zmiany legislacyjne.

▪ **Ryzyko związane z przepisami podatkowymi**

Przepisy podatkowe w polskim ustawodawstwie ulegają częstym zmianom, które mogą niekorzystnie wpłynąć na finanse Spółki. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej także przyczyniło się do zwiększenia liczby zmian w przepisach podatkowych. Brak jest również jednolitej i precyzyjnej interpretacji regulacji podatkowych stosowanych przez organy skarbowe i sądy. Ponadto, zmiany w polskim ustawodawstwie oraz stosowane interpretacje przepisów prawnych przez organy państwowe są trudne do prognozowania dla Emitenta. Brak pewności w zakresie efektów podatkowych oraz wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych, mogą przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

▪ **Ryzyko braku zatrudnienia i pozyskania partnerów**

Rozwój Emitenta i jej perspektywy uzależnione są od dalszego prowadzenia działalności i efektywności działania wyższego szczebla kierownictwa oraz innych kluczowych partnerów. Przez partnerów Emitent rozumie osoby fizyczne, jak i podmioty gospodarcze. Zdecydowana część usług realizowanych na rzecz Emitenta wykonywanych jest w formie działalności podwykonawczej. Ten model działania pozwala Emitentowi utrzymywać niskie koszty operacyjne i przeznaczyć środki z emisji głównie na działalność Spółki. Emitent nie zatrudnia bezpośrednio analityków, lecz w razie potrzeby współpracuje z partnerami branżowymi, z którymi zawiera umowy ramowe, negocjuje stawki za roboczogodzinę i dzięki temu obniża koszty działalności, korzystając z usług partnerów wedle potrzeb. Wysokość wynagrodzenia poszczególnych partnerów za roboczogodzinę odpowiada cenom rynkowych w danej branży. Zatem Emitent musi w swojej działalności uwzględniać ryzyko związane ze zwiększeniem kosztów usług. Trudności finansowe lub inne czynniki mogą mieć negatywny wpływ na zdolność Emitenta do utrzymania współpracy z kluczowymi partnerami. Ich utrata może mieć negatywny wpływ na wyniki operacyjne Emitenta i jego kondycję finansową. Emitent zabezpiecza się przed wystąpieniem tego ryzyka formułując w umowach ramowych z partnerami odpowiednie zapisy dotyczące: kar umownych, okresu wypowiedzenia, zachowaniu poufności, dostępności i czasu realizacji usług, maksymalnego kosztu usług.

▪ **Ryzyko zachowania płynności**

Emitent jest uzależniony od posiadania dostępu do krótko i długoterminowego finansowania, głównie w postaci finansowania z kolejnych publicznych emisji akcji lub obligacji. Nie ma pewności, że Emitent będzie w stanie pozyskać wymagany kapitał lub że

w razie potrzeby zorganizuje alternatywne źródła finansowania na korzystnych warunkach oraz w kwocie niezbędnej do prowadzenia działalności. Na wypadek gdyby Emitent nie był w stanie zorganizować zakładanego w biznesplanie odpowiedniego finansowania, będzie musiała zmienić model działania: obniżyć koszty, zmienić horyzont czasowy i skalę prowadzonej działalności. Spółka przygotowuje alternatywne scenariusze działania, zarówno dla optymistycznych jak i pesymistycznych ścieżek rozwoju.

▪ **Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych**

Przepisy podatkowe w polskim ustawodawstwie ulegają częstym zmianom, które mogą niekorzystnie wpłynąć na finanse Emitenta. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej również przyczyniło się do zwiększenia liczby zmian w przepisach podatkowych. Brak jest jednolitej i precyzyjnej interpretacji regulacji podatkowych stosowanych przez organy skarbowe i sądy. Ponadto, zmiany w polskim ustawodawstwie oraz stosowane interpretacje przepisów prawnych przez organy państwowe są trudne do prognozowania dla Emitenta. Brak pewności w zakresie efektów podatkowych oraz wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych, mogą przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

**3 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym oraz papierami wartościowymi Spółki**

▪ **Ryzyko zawieszenia oraz wykluczenia z alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect**

Zgodnie z §11 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW jako Organizator Alternatywnego Systemu w sytuacjach ściśle określonych w Regulaminie ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące.

Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami:

- na wniosek Emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

W przypadkach określonych przepisami prawa Organizator Alternatywnego Systemu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta, dla którego podmiot ten wykonuje obowiązki Autoryzowanego Doradcy, jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie lub interes uczestników tego obrotu.

Ponadto zgodnie z §20 ust. 3 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW jako Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w przypadku:

- rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku przed upływem 2 lat licząc od dnia pierwszego notowania instrumentów finansowych Emitenta na rynku kierowanym zleceniami lub
- zawieszenia prawa do działania Animatora Rynku, lub wykluczenia go z tego działania, do czasu zawarcia i wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku albo Market Makerem.

Przy czym w przypadku zawarcia umowy z Market Makerem wznowienie notowań może nastąpić wyłącznie na rynku kierowanym cenami. Podobnie zgodnie z §21 ust. 2 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW jako Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w przypadku:

- rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Market Makerem na rynku kierowanym cenami lub
- zawieszenia prawa do działania Market Makera, lub wykluczenia go z tego działania, do czasu zawarcia i wejścia w życie nowej umowy z Market Makerem albo umowy z Animatorem Rynku.

Przy czym w przypadku zawarcia umowy z Animatorem Rynku wznowienie notowań może nastąpić wyłącznie na rynku kierowanym zleceniami, w systemie notowań określonym przez Organizatora Alternatywnego Systemu. Zawieszenie obrotu instrumentami finansowymi Spółki może również nastąpić na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów. Zawieszenie obrotu tymi instrumentami finansowymi nie może być dłuższe niż miesiąc. Zgodnie z §12 tego Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- na wniosek Emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez Emitenta dodatkowych warunków,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,

- skutek otwarcia likwidacji Emitenta.
- skutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Obligatoryjnie wykluczane są z alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect instrumenty finansowe Emitenta w następujących sytuacjach:

- gdy wynika to wprost z przepisów prawa,
- gdy zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona, lub
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów oraz
- po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości Emitenta, obejmującej likwidację jego majątku, lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie tej upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, GPW może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi. W takiej sytuacji zawieszenie obrotu może trwać dłużej niż 3 miesiące. Ponadto na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego organizator alternatywnego systemu obrotu wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów. Ponadto zgodnie z §16 ust. 1 pkt 2 i 3 Regulaminu ASO, jeżeli Emitent nie wykonuje obowiązków określonych w rozdziale V Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu może:

- zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w alternatywnym systemie,
- wykluczyć instrumenty finansowe Emitenta z obrotu w alternatywnym systemie.

W przypadku, gdy decyzja o zawieszeniu instrumentów finansowych Emitenta jest wydawana jako sankcja za niewykonywanie przez Emitenta obowiązków określonych w Regulaminie ASO, okres zawieszenia obrotu może trwać dłużej niż 3 miesiące.

Na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego, w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów, organizator alternatywnego systemu obrotu wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni. W świetle



pojawiających się wątpliwości interpretacyjnych, co do treści Regulaminu ASO oraz załączników do niego oraz braku ugruntowanej praktyki, Emitent nie może zagwarantować, iż powyżej opisane sytuacje nie będą miały miejsca w odniesieniu do jego instrumentów finansowych.

▪ **Ryzyko związane z możliwością nałożenia na Spółkę kar administracyjnych przez Komisję Nadzoru Finansowego**

Spółka notowana na rynku NewConnect ma status spółki publicznej w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Z tego powodu Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć na Spółkę kary administracyjne za nienależyte wykonywanie lub niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, a w szczególności obowiązków wynikających z ustawy o ofercie publicznej i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W szczególności na Emitenta mogą zostać nałożone kary wynikające z art. 172-176a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. KNF może nałożyć karę pieniężną na Emitenta za niewykonanie obowiązków informacyjnych określonych w ustawie. Jednocześnie sankcje administracyjne mogą zostać nałożone przez KNF na podstawie art. 96 i art. 97 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. W przypadku nałożenia kary z któregokolwiek ze wskazanych przepisów prawa obrót papierami wartościowymi Emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy.

**IX. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji publikowanych prognoz wyników finansowych na dany rok obrotowy**

Zarząd Venture Capital Poland S.A. podtrzymuje prognozy opublikowane w raporcie ESPI nr 10/2018 z dnia 09 listopada 2018 r.

	Przychody z dezinwestycji Venture Capital Poland SA (tys. zł)		
	2017 p	2018 p	2019 p
<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>860</b>	<b>700</b>
ATOS BH Sp. z o.o.	0	700	700
REVITUM S.A.	0	110	0
CREDITDEALER Sp. z o.o.	0	20	0
SN KICARZ Sp. z o.o.	0	30	0

---

## **X. Informacje dodatkowe**

---

### **1. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta**

#### **Zarząd:**

<b>Dane w tys. zł</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Bogdan Paszkowski	0,0	0,0
Andrzej Czapski	12,0	12,0
<b>RAZEM</b>	<b>12,0</b>	<b>12,0</b>

Dane w tys. zł

#### **Rada Nadzorcza:**

<b>Dane w tys. zł</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Mirosław Chmielewski	0,0	0,0
Marek Nowakowski	0,0	0,0
Paweł Śliwa	0,0	0,0
Sławomir Minkowski	0,0	0,0
Michał Leszczyński	0,0	0,0
<b>RAZEM</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

### **2. Akcje własne**

Spółka w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 r. nie nabywała oraz nie zbywała akcji własnych.

### **3. Instrumenty finansowe**

W roku od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 r. Spółka nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń oraz nie wykorzystywała instrumentów finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest ona narażona.

### **4. Oddziały (zakłady) Spółki**

W 2018 r. Spółka nie posiadała oddziałów (zakładów).

### **5. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwój, środowisko naturalne**

W 2018 r. Spółka nie prowadziła bezpośrednio badań w dziedzinie powstania nowych produktów oraz technologii. Działalność Spółki nie miała wpływu na środowisko naturalne.

### **6. Zatrudnienie**

W 2018 r. z tytułu powołania przez Radę Nadzorczą do pełnienia funkcji Członka Zarządu były zatrudnione 2 osoby. Natomiast z tytułu umowy o pracę była zatrudniona 1 osoba.

### **7. Wpływ działalności przedsiębiorstwa na środowisko naturalne**

Działalność Emitenta wywiera marginalny wpływ na środowisko naturalne.

**VENTURE CAPITAL POLAND S.A.**

PREZES ZARZĄDU  
  
Bogdan Paszkowski

**Warszawa, dnia 31 maja 2019 r.**

VCP VENTURE CAPITAL  
POLAND S.A.  
ul. Łowicka 44, 02-551 Warszawa  
NIP: 5213561848 Regon: 142340390