

## **CZĘŚĆ III – CZYNNIKI RYZYKA**

### **1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA**

#### **1.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z TENDENCJAMI W MODZIE**

Działalność Multiserwis Sp. z o.o. jest w dużym stopniu uzależniona od powodzenia danej kolekcji obuwia i satysfakcji wymagań i gust klientów. Moda na rynku obuwia zmienia się sezonowo. Istnieje ryzyko, iż w związku z chwilową zmianą mody, aktualna kolekcja franczyzodawcy (spółki NG2 S.A.) nie trafi w gusta klientów. Oznaczać to może zmniejszenie sprzedaży i wielkości przychodów.

#### **1.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z SEZONOWOŚCIĄ SPRZEDAŻY**

Sprzedaż obuwia uzależniona jest od sezonowości popytu – można wyróżnić dwa sezony sprzedaży: wiosenno-letni i jesienno-zimowy. Każdy z tych sezonów wymaga przygotowania odrębnej kolekcji, a sprzedaż osiąga szczyt dwukrotnie w ciągu roku, na początku każdego sezonu. Nietypowe warunki pogodowe w danym roku mogą spowodować ograniczenie sprzedaży obuwia z danej kolekcji, co w rezultacie prowadzi do spadku przychodów oraz konieczności przechowywania niesprzedanego obuwia do następnego sezonu, co może prowadzić do zwiększenia i utrzymywania nadmiernego poziomu zapasów.

#### **1.3. RYZYKO NIETRAFIONYCH LOKALIZACJI SALONU**

Strategia rozwoju Multiserwis Sp. z o.o. zakłada rozbudowę sieci sprzedaży. Otwieranie nowych salonów niesie za sobą ryzyko, że któraś z lokalizacji okaże się nietrafiona, co może skutkować tym, że przychody realizowane przez salon nie osiągną zakładanego poziomu. W konsekwencji może mieć to wpływ na obniżenie zakładanych marż oraz rentowności sprzedaży.

#### **1.4. RYZYKO ROZWIĄZANIA UMOWY FRANCYZOWEJ**

Multiserwis Sp. z o.o. współpracuje z firmą NG2 S.A. na podstawie umowy franczyzowej. Grupa NG2 realizuje strategię zwiększenia udziału sprzedaży we własnych sklepach w sprzedaży ogółem. Sprzedaż we własnych sklepach jest dla NG2 bardziej rentowna. Strategia realizowana jest między innymi poprzez rozwój sieci własnych sklepów firmowych. Nie można wykluczyć, że NG2 zdecyduje się na sprzedaż swoich wyrobów wyłącznie poprzez własne sklepy i rozwiąże umowę franczyzy z Multiserwis sp. z o.o.

#### **1.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z MOŻLIWOŚCIĄ NABYCIA KOLEJNYCH GRUNTÓW I IDENTYFIKACJĄ ZYSKOWNYCH PROJEKTÓW DEWELOPERSKICH**

Pomyślny rozwój działalności i zyskowność MST Deweloper Sp. z o.o. zależy w szczególności od zdolności pozyskania po konkurencyjnych cenach gruntów pod zabudowę oraz ich właściwego zagospodarowania, a następnie od zdolności sprzedania lokali mieszkalnych przy zastosowaniu korzystnych marż. Pozyskanie gruntów pod zabudowę może być trudne ze względu na konkurencję na rynku nieruchomości, długotrwały proces uzyskiwania niezbędnych decyzji administracyjnych, brak planów zagospodarowania przestrzennego oraz ograniczoną dostępność gruntów z odpowiednią infrastrukturą. Ponadto, nie ma gwarancji, że prowadzone obecnie negocjacje dotyczące nabycia nieruchomości oraz już zawarte umowy przedwstępne i warunkowe dotyczące nabycia nieruchomości doprowadzą do ich nabycia. Każdy z tych faktów osobno lub wszystkie z nich łącznie mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

#### **1.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z DECYZJAMI ADMINISTRACYJNYMI**

MST Deweloper Sp. z o.o. nie może zapewnić, że poszczególne zezwolenia, zgody lub pozwolenia wymagane w związku z obecnie prowadzonymi lub nowymi projektami deweloperskimi zostaną uzyskane w terminie, lub będą pozytywne, lub że istniejące, lub przyszłe zezwolenia, zgody, albo pozwolenia nie zostaną cofnięte.

Nieuzyskanie takich zezwoleń, zgód lub pozwoleń, albo ich cofnięcie może mieć niekorzystny wpływ na zdolność do realizacji lub ukończenia jej bieżących, a także nowych projektów deweloperskich. Istnieje także ryzyko, że uzyskanie niezbędnych zezwoleń, zgód i pozwoleń może być utrudnione w związku z działalnością organizacji społecznych i ekologicznych, które mogą próbować blokować realizację projektów deweloperskich.

Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

#### **1.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z REALIZACJĄ PROJEKTÓW DEWELOPERSKICH**

Projekty deweloperskie realizowane przez MST Deweloper Sp. z o.o. wymagają znacznych nakładów kapitałowych na etapie przygotowania inwestycji i w trakcie trwania budowy. Z powodu wysokich potrzeb w zakresie finansowania, takim przedsięwzięciom z natury towarzyszą istotne ryzyka. Ryzyka te obejmują w szczególności nieuzyskanie pozwoleń niezbędnych do wykorzystania gruntów zgodnie z planami, opóźnienia w zakończeniu budowy, rzeczywiste koszty

przewyższające koszty założone w budżecie, niewypłacalność wykonawców lub podwykonawców, spory pracownicze u wykonawców lub podwykonawców, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego, nieszczęśliwe wypadki lub nieprzewidziane trudności techniczne, brak możliwości uzyskania pozwoleń umożliwiających oddanie budynku lub budynków do użytkowania. W razie wystąpienia któregokolwiek z tych ryzyk może zaistnieć opóźnienie w realizacji projektu deweloperskiego, zwiększenie kosztów lub utrata przychodów, zamrożenie środków zainwestowanych w nabycie nieruchomości pod projekt deweloperski, a w niektórych przypadkach niezdolność do ukończenia inwestycji. Każde z ww. zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

## **1.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z UZALEŻNIENIEM OD WYKONAWCÓW ROBÓT BUDOWLANYCH**

MST Deweloper Sp. z o.o. powierza wyspecjalizowanym przedsiębiorstwom budowlanym wykonanie większości robót budowlanych w ramach poszczególnych projektów deweloperskich. Mimo że sprawowany jest bieżący nadzór nad wykonywaniem robót budowlanych, MST nie jest w stanie zapewnić, że zakontraktowane prace zostaną wykonane przez wykonawców w prawidłowy sposób i w uzgodnionych terminach. Opóźnienia robót lub nieprawidłowości w ich wykonaniu mogą spowodować opóźnienie zakończenia poszczególnych projektów deweloperskich, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów ich realizacji. Ponadto wykonawcy robót budowlanych mogą utracić płynność finansową, co może wpłynąć na jakość i terminowość zleconych prac. Utrata płynności finansowej może, w skrajnych przypadkach, doprowadzić do całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę robót budowlanych i spowodować konieczność jego zmiany. W konsekwencji jakiegokolwiek opóźnienia i koszty związane ze zmianą wykonawcy mogą negatywnie wpłynąć na wynik finansowy projektu deweloperskiego, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

## **1.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z LOKALIZACJĄ NIERUCHOMOŚCI**

Wartość nieruchomości zależy w dużej mierze od jej lokalizacji oraz przeznaczenia. Jeżeli MST Deweloper Sp. z o.o. niewłaściwie oceni zalety lokalizacji nieruchomości lub jej przeznaczenia, może być jej trudno sprzedać nieruchomość za zakładaną cenę. Jeżeli będzie zmuszona do obniżenia ceny sprzedaży w celu przyciągnięcia nabywców, wartość rynkowa nieruchomości może znacznie spaść, co niekorzystnie wpłynie na sytuację finansową Grupy. Jeżeli zakładane przychody ze sprzedaży lub wynajmu nie zostaną osiągnięte, może to mieć negatywny wpływ na wynik finansowy danego projektu deweloperskiego. Każda taka niewłaściwa ocena może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

## **2. CZYNNIKI ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM EMITENT PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ**

### **2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ POLSKI**

Działalność Multiserwis Sp. z o.o., jako związana ze sprzedażą dóbr konsumpcyjnych, zależy w dużej mierze od sytuacji makroekonomicznej w Polsce, jak również od stopnia zamożności społeczeństwa i optymizmu konsumenckiego. Na działalność tą wpływ ma wiele czynników, w tym poziom inwestycji przedsiębiorstw, prowadzona polityka w zakresie podatków, poziom inflacji, czy zmiany kursów walut względem złotego. Wszystkie te czynniki mogą wpływać na wyniki osiągane przez Emitenta, a także na realizację założonych celów strategicznych. Panująca obecnie dobra koniunktura gospodarcza sprzyja zakupom konsumpcyjnym. Mimo pozytywnych wskaźników gospodarczych, nie można wykluczyć ryzyka dekonunktury gospodarczej w ciągu kilku najbliższych lat, co mogłoby się przełożyć na wyniki uzyskiwane przez Spółkę.

### **2.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z NISKIMI BARIERAMI WEJŚCIA NA RYNEK DYSTRYBUCJI OBUWIA ORAZ DUŻĄ KONKURENCJĄ**

W sektorze dystrybucji obuwia występują niskie bariery wejścia. W związku z tym sektor ten cechuje się wysoką konkurencją. Z uwagi na wielkość sektora oraz rosnącą wraz z rozwojem gospodarczym zamożność potencjalnych klientów, polski rynek obuwia może stawać się coraz bardziej atrakcyjny dla firm dotąd na nim nieobecnych lub prowadzących swą działalność w ograniczonej skali. Presja konkurencyjna może się nasilać poprzez łączenie się mniejszych producentów i dystrybutorów obuwia obecnych na rynku. Barierami ograniczającymi pojawienie się konkurentów jest fakt, iż przyszła działalność ta jako franczyzobiorcy spółki NG2 S.A. dotyczy segmentu, w którym niezbędnym warunkiem odniesienia sukcesu rynkowego jest posiadanie rozpoznawalnej marki. Ponadto istotną barierą wejścia nowego gracza do sektora jest konieczność posiadania sieci salonów firmowych w centrach handlowych dużych miast. Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest napływ taniego obuwia pochodzącego z krajów azjatyckich o tańszej sile roboczej. Siła potencjalnej konkurencji ze strony produktów azjatyckich jest osłabiona przez fakt, iż obuwie to jest powszechnie uznawane jako obuwie złej jakości, pod warunkiem, że nie jest sygnowane znaną marką.

### **2.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ KONKURENCJI NA RYNKU DEWELOPERSKIM**

MST Deweloper Sp. z o.o. może się spotkać ze znaczną konkurencją ze strony innych deweloperów. Konkurencja może prowadzić, między innymi, do nadwyżki podaży nieruchomości mieszkalnych wywołanej zbyt dużą liczbą dostępnych

obiektów lub do wzrostu cen gruntów. Taka konkurencja może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

## **2.4. RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI STÓP PROCENTOWYCH**

Emitent finansuje swoją działalność korzystając z krótkoterminowych i długoterminowych kredytów i pożyczek o zmiennym oprocentowaniu. Jest więc narażony na ryzyko stóp procentowych. Duża ekspozycja związana z tym ryzykiem, oraz niewłaściwa wcześniejsza ocena tego ryzyka, mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. Ponieważ kapitał obcy odsetkowy stanowi obecnie niewielką część pasywów Emitenta, a potencjalne wahania stóp procentowych są niewielkie, Emitent nie stosuje narzędzi zabezpieczających w tym zakresie.

## **2.5. RYZYKO ZMIENNEGO OTOCZENIA PRAWNEGO**

Zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje mogą stanowić źródło ryzyka dla działalności Emitenta. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących działalności produkcyjnej, ochrony środowiska, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności podmiotów gospodarczych. Prawo polskie znajduje się w okresie dostosowawczym, związanym z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej Emitenta. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp.

## **2.6. RYZYKO NIESTABILNEJ POLITYKI PODATKOWEJ**

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów. Dodatkowo wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, są wciąż niejednolite. Dodatkowym czynnikiem powodującym brak stabilności polskich przepisów podatkowych jest przystąpienie Polski do Unii Europejskiej, które dodatkowo zwiększa wyżej wymienione ryzyko. Jednym z aspektów niedostatecznej precyzji unormowań podatkowych jest brak przepisów przewidujących formalne procedury ostatecznej weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres. Deklaracje podatkowe oraz wysokość faktycznych wpłat z tego tytułu mogą być kontrolowane przez organy skarbowe przez pięć lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. Przyjęcie przez organy podatkowe odmiennej interpretacji przepisów podatkowych, niż zakładana przez Emitenta, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową, wyniki i perspektywy rozwoju

# **3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM**

## **3.1. RYZYKO NIEDOSTATECZNEJ PŁYNNOŚCI RYNKU I WAHAŃ CEN AKCJI**

Polski rynek papierów wartościowych charakteryzuje się wciąż stosunkowo małą płynnością, w związku z czym ceny papierów wartościowych notowanych na GPW mogą wykazywać większą zmienność niż na innych rynkach. Tym samym mogą wystąpić trudności w sprzedaży dużej liczby Akcji w krótkim czasie, bez spowodowania znacznego obniżenia cen Akcji.

Cena akcji może być niższa niż ich cena w ofercie publicznej na skutek szeregu czynników, między innymi okresowych zmian wyników finansowych Emitenta, liczby oraz płynności notowanych Akcji, wahań kursów wymiany walut, poziomu inflacji, zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz sytuacji na innych giełdach papierów wartościowych na świecie, jak również trudno przewidywalnych zachowań inwestorów.

## **3.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z ODSTĄPIENIEM OD OFERTY PUBLICZNEJ**

Do czasu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, Emitent może odstąpić od Oferty Akcji Oferowanych. Uchwała o odstąpieniu od Oferty może być podjęta wyłącznie przez Walne Zgromadzenie. Emitent może odstąpić od Oferty, jeżeli przeprowadzenie Oferty mogłoby stanowić zagrożenie dla interesu Spółki lub byłoby niemożliwe.

W takim wypadku zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, Emitent nie może odstąpić od przeprowadzenia Oferty Akcji Oferowanych.

Nie przewiduje się zawieszenia Oferty.

## **3.3. RYZYKO NIEDOJŚCIA EMISJI AKCJI OFEROWANYCH DO SKUTKU**

Niedojście do skutku emisji Akcji Oferowanych może być spowodowane następującymi czynnikami:

- niezłożeniem zapisów na co najmniej 1 Akcję Oferowaną,

- uprawomocnieniem się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych,
- niezgłoszeniem przez Zarząd Spółki do sądu rejestrowego uchwały o emisji akcji serii E w terminie 6 miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu przez KNF.

Brak rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego może spowodować zamrożenie na pewien czas środków finansowych inwestorów, którzy złożyli zapisy na Akcje Oferowane i utratę przez nich potencjalnych korzyści, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

### **3.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z SUBSKRYPCJĄ I OPLACENIEM ZAPISU NA AKCJE OFEROWANE**

Emitent zwraca uwagę subskrybentom, że wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu Akcji Oferowanych, włącznie z uznaniem go za nieważny, ponosi subskrybent.

Ponadto niedokonanie wpłaty na Akcje Oferowane w określonym terminie lub dokonanie niepełnej wpłaty skutkuje nieważnością zapisu.

### **3.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYDŁUŻENIEM CZASU PRZYJMOWANIA ZAPISÓW NA AKCJE OFEROWANE**

Zgodnie z zapisami niniejszego Prospektu Zarząd Emitenta zastrzegł sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, gdy łączna liczba oferowanych objętych zapisami będzie mniejsza niż liczba wszystkich Akcji Oferowanych, przy czym termin zapisywania się na Akcje Oferowane: (i) nie może być dłuższy niż 3 miesiące od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, (ii) nie może przekroczyć terminu ważności niniejszego Prospektu. W przypadku zmiany terminu składania zapisów na Akcje Oferowane, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, przed upływem danego terminu. Wydłużenie terminu przyjmowania zapisów na Oferowane Akcje może spowodować zamrożenie na pewien czas środków finansowych wniesionych przez inwestorów w formie wpłat na akcje.

Skrócenie terminu przyjmowania zapisów nie jest możliwe.

### **3.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z NOTOWANIEM PDA SERII E**

Ryzyko to związane jest zarówno z możliwością niewprowadzenia PDA do obrotu na rynku giełdowym, jak również z charakterem tego obrotu. Wprowadzenie PDA wymaga szczegółowych ustaleń pomiędzy Emitentem, KDPW i GPW. Niewprowadzenie PDA do obrotu giełdowego może oznaczać dla inwestorów brak możliwości zbywania przydzielonych papierów wartościowych do dnia debiutu Akcji na GPW.

Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na rachunku inwestora oraz ceny emisyjnej. Dla inwestorów, którzy nabędą PDA na GPW, może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaką zapłacą oni na rynku wtórnym za PDA, będzie wyższa od ceny emisyjnej.

### **3.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEWYKONANIEM LUB NARUSZANIEM PRZEZ EMITENTA OBOWIĄZKÓW OKREŚLONYCH PRZEPISAMI PRAWA I REGULAMINEM GPW**

#### **Uprawnienia Komisji Nadzoru Finansowego**

W przypadku, gdy emitent nie wykonuje obowiązków albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w ustawie o ofercie publicznej w art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 2, art. 37 ust. 4 i 5, art. 38 ust. 1 i 5, art. 39 ust. 1, art. 42 ust. 1 i 6, art. 44 ust. 1, art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 48, art. 50, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, art. 56 i 57, art. 58 ust. 1, art. 59, art. 62 ust. 2, 5 i 6, art. 63 ust. 5 i 6, art. 64, art. 66 i art. 70 lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z art. 42 ust. 5, w związku z art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, nie wykonuje lub wykonuje nienależycie nakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 1, narusza zakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 2, lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 22 ust. 4 i 7, art. 26 ust. 5 i 7, art. 27, art. 29-31 i art. 33 rozporządzenia Komisji (WE) 809/2004, KNF może: wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, albo nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie.

W sytuacji, gdy spółki publiczne nie dopełniają określonych obowiązków wymienionych w artykule 157 i 158 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, KNF może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną do wysokości jednego miliona złotych albo może wydać decyzję o wykluczeniu akcji z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć obie te kary łącznie.

Ponadto, zgodnie z artykułem 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego

funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, GPW zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie dłuższy niż miesiąc. Na żądanie KNF GPW wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów. Nie sposób wykluczyć ryzyka wystąpienia takiej sytuacji w przyszłości w odniesieniu do Akcji Emitenta.

### Uprawnienia GPW

Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy może zawiesić obrót papierami wartościowymi na okres do trzech miesięcy na wniosek emitenta, a także jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu lub jeżeli emitent naruszy przepisy obowiązujące na GPW. Zgodnie z § 30 ust. 2 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Ponadto w sytuacjach określonych w Regulaminie GPW zarząd Giełdy może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego.

Zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW, Zarząd Giełdy wyklucza papiery wartościowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi,
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Oprócz wyżej wymienionych obligatoryjnych przypadków wykluczenia § 31 ust. 2 Regulaminu GPW przewiduje poniższe sytuacje, gdy Zarząd Giełdy może zdecydować o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu giełdowego:

- jeżeli przestały spełniać inne warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego niż te będące podstawą do obligatoryjnego wykluczenia papierów wartościowych z obrotu giełdowego,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na GPW,
- na wniosek emitenta,
- 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,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Nie ma pewności, że taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Akcji Oferowanych.

### **3.8. RYZYKO WSTRZYMANIA, PRZERWANIA, ZAKAZANIA PROWADZENIA OFERTY PUBLICZNEJ LUB DOPUSZCZENIA DO OBROTU W ZWIĄZKU Z NARUSZENIEM LUB PODEJRZENIEM NARUSZENIA PRZEZ EMITENTA PRZEPISÓW PRAWA**

Zgodnie z art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzającego, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja może:

- 1) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej albo dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym albo przerwanie przebiegu oferty publicznej, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- 2) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia albo zakazać dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, lub

- 3) opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną albo w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Komisja może zastosować środki, o których mowa w art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, także w przypadku, gdy z treści prospektu emisyjnego, składanego do Komisji lub przekazywanego do wiadomości publicznej, wynika, że:

- 1) oferta publiczna papierów wartościowych lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałaby interesy inwestorów;
- 2) utworzenie emitenta nastąpiło z rażącym naruszeniem prawa, którego skutki pozostają w mocy;
- 3) działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, którego skutki pozostają w mocy, lub
- 4) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa.

Dodatkowo zgodnie z art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie Komisji, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez Komisję papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

### **3.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z ODMOWĄ WPROWADZENIA AKCJI DO OBROTU GIEŁDOWEGO LUB OPÓŹNIENIEM W TYM ZAKRESIE**

Wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego wymaga uzyskania następujących postanowień i decyzji:

- decyzji KDPW o przyjęciu Akcji Oferowanych do depozytu i nadaniu im kodu,
- decyzji Zarządu Giełdy odnośnie dopuszczenia Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego,
- postanowienia Sądu Rejestrowego o rejestracji emisji Akcji Oferowanych,
- decyzji Zarządu Giełdy w sprawie wprowadzenia Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego.

Opóźnienie lub odmowa którejkolwiek instytucji wydania postanowienia lub decyzji może spowodować zachwianie lub całkowite przerwanie procesu wprowadzania akcji Emitenta do obrotu giełdowego. Emitent nie może precyzyjnie określić i zagwarantować dotrzymania terminów wprowadzenia akcji do obrotu na GPW. Emitent zamierza ubiegać się o pozyskanie opisywanych decyzji najszybciej, jak to będzie możliwe. W tym celu zamierza składać do powyższych instytucji stosowne wnioski niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności umożliwiających złożenie wniosku.

### **3.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z ODMOWĄ ZAREJESTROWANIA PRZEZ SĄD REJESTROWY PODWYŻSZENIA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO**

Zgodnie z art. 430 par. 5 Walne Zgromadzenie może upoważnić radę nadzorczą do ustalenia jednolitego tekstu zmienionego statutu lub wprowadzenia innych zmian o charakterze redakcyjnym określonych w uchwale zgromadzenia. Ponieważ w Uchwale nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia MASTERS SA w Zamościu z dnia 11 maja 2007 r. brak jest odpowiedniego upoważnienia dla Rady Nadzorczej, tekst jednolity statutu zamieszczony w prospekcie emisyjnym został sporządzony przez Zarząd. Zgodnie z art. 437 pkt 2 subskrybent zapisując się na akcje wyraża zgodę na brzmienie statutu. W związku z tym, że tekst jednolity statutu zamieszczony w prospekcie emisyjnym nie został sporządzony przez właściwy organ spółki, istnieje ryzyko, że Sąd rejestrowy odmówi zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii E.