

**CZĘŚĆ IV – DOKUMENT REJESTRACYJNY****1. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE  
W PROSPEKCIE****EMITENT**

Firma	MASTERS Spółka Akcyjna
Siedziba	Zamość
Adres	ul. Fabryczna 1
Numer telefonu	(084) 638 15 35
Numer faksu	(084) 638 15 36
Adres internetowy	www.masterssa.pl
e-mail	sekretariat@masterssa.pl

Do działania w imieniu Emitenta uprawnieni są:

Stanisław Ferenc                                  Prezes Zarządu

Oświadczenie osób działających w imieniu Emitenta

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

.....  
Stanisław Ferenc  
Prezes Zarządu

**OFERUJĄCY**

Nazwa (firma):	Dom Maklerski IDM Spółka Akcyjna
Siedziba	Kraków
Adres	Mały Rynek 7, 31-041 Kraków
Numer telefonu	(012) 397 06 00
Numer faksu	(012) 397 06 01
Adres internetowy	<a href="http://www.idmsa.pl">www.idmsa.pl</a>
E-mail	<a href="mailto:biuro.k@idmsa.pl">biuro.k@idmsa.pl</a>

Do działania w imieniu Oferującego uprawnieni są:

Grzegorz Leszczyński	Prezes Zarządu
Rafał Abratański	Wiceprezes Zarządu
Piotr Derlatka	Prokurent
Tadeusz Dariusz Wareluk	Prokurent
Ludwik Skonecki	Prokurent

Oferujący brał udział w sporządzaniu następujących części Prospektu emisyjnego:

Podsumowanie

Dokument Rejestracyjny: pkt 3, 5.2, 6.1, 6.2, 6.3, 6.5, 8.1, 9, 10, 12, 24, 25

Dokument Ofertowy: pkt 3.1, 3.2, 3.4, 5, 6, 8, 9

**Oświadczenie osób działających w imieniu Oferującego:**

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, w których sporządzaniu brał udział Oferujący są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Grzegorz Leszczyński  
Prezes Zarządu

Piotr Derlatka  
Prokurent

## 2. BIEGLI REWIDENCI

### 2.1. IMIONA I NAZWISKA (NAZWY), ADRESY ORAZ OPIS PRZYNALEŻNOŚCI DO ORGANIZACJI ZAWODOWYCH

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2004 r. do 31 grudnia 2004 r. przeprowadził:

Nazwa (firma): HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o.

Siedziba: Poznań

Adres: 61-831 Poznań, ul. Plac Wiosny Ludów 2

Podmiot wpisany jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 238.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadził:

Jan Letkiewicz – Biegły Rewident wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 9530/7106

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. przeprowadził:

Nazwa (firma): HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o.

Siedziba: Poznań

Adres: 61-831 Poznań, ul. Plac Wiosny Ludów 2

Podmiot wpisany jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 238.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadził:

Sławomir Mirkowski – Biegły Rewident wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 9639/7208

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. przeprowadził:

Nazwa (firma): Zakład Rachunkowości Stowarzyszenia Księgowych w Polsce INTERFIN Sp. z o.o.

Siedziba: Kraków

Adres: 31-103 Kraków, ul. Mała 1-3

Podmiot wpisany jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów, pod numerem 529.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadził:

Jan Liberacki – Biegły Rewident wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 2232/970

### 2.2. INFORMACJE NA TEMAT REZYGNACJI, ZWOLNIENIA LUB ZMIANY BIEGŁEGO REWIDENTA

W 2006 r. Emitent dokonał zmiany biegłego rewidenta rezygnując z usług HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. (z którego korzystał w latach 1999 – 2005) na rzecz biegłego rewidenta Zakład Rachunkowości Stowarzyszenia Księgowych w Polsce INTERFIN Sp. z o.o.

W 2007 r. Emitent dokonał zmiany biegłego rewidenta rezygnując z usług Zakładu Rachunkowości Stowarzyszenia Księgowych w Polsce INTERFIN Sp. z o.o. (z którego korzystał w roku 2006) na rzecz biegłego rewidenta DORADCA Zespół Doradców Finansowo – Księgowych Sp. z o.o. GRUPA FINANS – SERVIS.

Szczegóły dotyczące przedstawionych zmian biegłych rewidentów nie są jednak istotne dla oceny Emitenta.

### 3. WYBRANE DANE FINANSOWE EMITENTA

Ocena zarządzania zasobami finansowymi MASTERS S.A. przeprowadzona została w oparciu o:

- zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe za lata 2004, 2005 (wg PSR);
- zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe za lata 2005, 2006 (przekształcone na MSR na potrzeby Prospektu emisyjnego);
- niezbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartały 2007 r. wraz z danymi porównywalnymi za III kwartały 2006 r.

Emitent sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe począwszy od sprawozdania za I kwartał 2007 r., w związku z czym przedstawione dane porównywalne za III kwartały 2006 r. są danymi Masters S.A. – podmiotu, który wówczas nie tworzył grupy kapitałowej.

Podstawowe dane finansowe Emitenta zamieszczono w tabeli poniżej:

WYSZCZEGÓLNIENIE	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Przychody ze sprzedaży	17 609	4 486	4 692	14 479	14 479	16 083
EBITDA	458	-894	-1 188	-1 891	-604	-804
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	262	-1 128	-1 434	-2 158	-1 053	-1 264
Zysk (strata) brutto	57	-1 200	-1 423	-2 567	-1 462	-1 356
Zysk (strata) netto	-273	-871	-1 094	-2 728	-1 623	-1 356
Aktywa razem	45 870	5 518	20 513	8 811	8 916	10 632
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	26 687	1 536	1 250	5 438	5 439	5 485
Zobowiązania długoterminowe (bez uwzględnienia rezerw)	10 217	-	5	65	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe (bez uwzględnienia rezerw i rozliczeń międzyokresowych)	16 454	1 336	1 068	4 700	4 504	4 266
Kapitał własny (aktywa netto)	18 996	3 982	19 263	3 373	3 477	5 147
Kapitał zakładowy	6 811	2 270	2 270	2 270	2 270	3 784
Liczba akcji	340 528 500	3 783 650	113 509 500	3 783 650	3 783 650	3 783 650
Zysk (strata) na jedną akcję	0,00	-0,23	-0,01	-0,72	-0,43	-0,36
Zadeklarowana lub wypłaconą dywidenda na jedną akcję	-	-	0	0	0	0

Źródło: Emitent.

### 4. CZYNNIKI RYZYKA

Czynniki ryzyka związane z Emitentem i jego działalnością zostały przedstawione w części III, pkt 1 i 2 niniejszego Prospektu.

## 5. INFORMACJE O EMITENCIE

### 5.1. HISTORIA I ROZWÓJ EMITENTA

#### 5.1.1. PRAWNA (STATUTOWA) I HANDLOWA NAZWA EMITENTA

Prawną (statutową) nazwą Emitenta jest firma spółki określona w brzmieniu: Masters Spółka Akcyjna.

Zgodnie z art. 305 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych i art. 1 pkt 2 Statutu Emitent w obrocie może używać skrótu firmy w brzmieniu: Masters S.A. i wyróżniającego ją znaku graficznego.

W obrocie handlowym Emitent może używać zarówno firmy, jak i skrótu firmy.

#### 5.1.2. MIEJSCE REJESTRACJI EMITENTA ORAZ JEGO NUMER REJESTRACYJNY

Emitent jest zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000144421.

W celu identyfikacji, Emitent posługuje się również:

- numerem identyfikacji podatkowej NIP: 691-00-19-382

- statystycznym numerem identyfikacji REGON: 390284802

#### 5.1.3. DATA UTWORZENIA EMITENTA ORAZ CZAS, NA JAKI ZOSTAŁ UTWORZONY

Spółka została zawiązana 13 stycznia 1994 r., aktem notarialnym sporządzonym w Kancelarii Notarialnej w Legnicy przy ul. Wojska Polskiego nr 4 przez notariusza Teresę Elżbietę Wołyniec, Rep. A nr 552/94 pod firmą Zakłady Przemysłu Odzieżowego ELPO S.A. w Legnicy. Osobowość prawną Spółka uzyskała 25 kwietnia 1994 r. postanowieniem Sądu Rejonowego w Legnicy Wydział V Gospodarczy, który wpisał Spółkę do rejestru handlowego pod nr RHB 1085. W dniu 23 sierpnia 1999 r. Walne Zgromadzenie aktem notarialnym, sporządzonym w Kancelarii Notarialnej w Legnicy przy ul. Wojska Polskiego nr 4 przez notariusza Teresę Elżbietę Wołyniec, Rep. A nr 7721/99 podjęło uchwałę o zmianie firmy z ZPO ELPO S.A. na MASTERS S.A. W/w zmiana została wpisana w Sądzie Rejestrowym w dniu 1 grudnia 1999 r.

Czas trwania Emitenta jest nieograniczony.

#### 5.1.4. SIEDZIBA I FORMA PRAWNA EMITENTA, PRZEPISY PRAWA, NA PODSTAWIE KTÓRYCH I ZGODNIE Z KTÓRYMI DZIAŁA EMITENT, KRAJ SIEDZIBY ORAZ ADRES I NUMER TELEFONU JEGO SIEDZIBY

Emitent jest spółką akcyjną z siedzibą w Zamościu. Krajem siedziby Emitenta jest Rzeczpospolita Polska.

Emitent został utworzony i działa na podstawie przepisów prawa polskiego. Emitent został utworzony na podstawie przepisów Kodeksu Handlowego i działa zgodnie z regulacją Kodeksu Spółek Handlowych.

Głównym miejscem prowadzenia działalności przez Emitenta jest jego siedziba.

Adres siedziby:	22-400 Zamość, ul. Fabryczna 1
Numer telefonu:	+48 (84) 638 15 35
Numer telefaksu:	+48 (84) 638 15 36
Adres poczty elektronicznej:	sekretariat@masterssa.pl
Strona internetowa	www.masterssa.pl

#### 5.1.5. ISTOTNE ZDARZENIA W ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ EMITENTA

##### HISTORIA SPÓŁKI

Spółka została zawiązana 13 stycznia 1994 r. jako ZPO ELPO S.A. Założycielami było 457 osób fizycznych - pracowników likwidowanego przedsiębiorstwa państwowego: Zakłady Przemysłu Odzieżowego „ELPO” w Legnicy. W momencie utworzenia kapitał akcyjny Spółki wynosił 3 850 000 000,- starych złotych, opłacony został gotówką i dzielił się na 77 000 akcji imiennych o wartości nominalnej 50 000 starych złotych każda. Spółka powstała w celu przejęcia oraz kontynuowania i rozwijania działalności gospodarczej likwidowanych Zakładów Przemysłu Odzieżowego „ELPO” w Legnicy - Przedsiębiorstwo Państwowe, w trybie ustawy z 13 lipca 1990 r. o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz.U. Nr 51, póź. 298 z późn. zmian.). Likwidowane przedsiębiorstwo, pod zmieniającymi nazwami, działało w Legnicy od 1946 r. Przez cały okres istnienia miało ono status przedsiębiorstwa państwowego i działało w branży odzieżowej. Z dniem 1 stycznia 1975 r. przedsiębiorstwo otrzymało nazwę Zakłady Przemysłu Odzieżowego „ELPO”, pod którą istniało do czasu likwidacji. Przedsiębiorstwo wpisane było do rejestru przedsiębiorstw państwowych w Sądzie Rejonowym w Legnicy Wydział V Gospodarczy pod numerem PP -167.

1 czerwca 1994 r. nastąpiło przejęcie mienia zlikwidowanego przedsiębiorstwa państwowego do odpłatnego korzystania przez Spółkę, natomiast umowę notarialną w tym zakresie podpisano 13 lutego 1995 r. W dniu 31 marca 2000 r. Spółka podpisała ze Skarbem Państwa reprezentowanym przez Dyrektora Delegatury Skarbu Państwa we Wrocławiu Aneks do umowy z 13 lutego 1995 r. o oddanie mienia Skarbu Państwa do odpłatnego korzystania.

W dniu 2 sierpnia 1996 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę o emisji akcji w trybie subskrypcji publicznej.

Na podstawie uchwały Komisji Papierów Wartościowych nr 383 oraz decyzją nr RF-411-31/96-55/96 18 października 1996 r. Komisja Papierów Wartościowych dopuściła Spółkę do obrotu publicznego. Spółka zadebiutowała na GPW w Warszawie na rynku wolnym 20 lutego 1997 r., a 11 czerwca 1997 r. na rynku równoległym.

23 sierpnia 1999 r. Walne Zgromadzenie aktem notarialnym, sporządzonym w Kancelarii Notarialnej w Legnicy przy ul. Wojska Polskiego nr 4 przez notariusza Teresę Elżbietę Wołyniec, Rep. A nr 7721/99 podjęło uchwałę o zmianie firmy z ZPO ELPO S.A. na MASTERS S.A. W/w zmiana została wpisana w do rejestru handlowego 1 grudnia 1999 r.

15 maja 2006 r. nastąpiła zmiana systemu notowań akcji MASTERS SA z systemu jednolitego na system notowań ciągłych.

30 czerwca 2006 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o nowej emisji akcji serii D z zachowaniem prawa poboru. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane 10 stycznia 2007 r.

W dniu 24 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. wraz ze Spółką WIKANA Sp. z o.o. podpisały akt założycielski spółki pod firmą „MST Deweloper” Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie, w której MASTERS S.A. objęła 90,1% udziałów w kapitale zakładowym, tj. 901 udziałów o wartości nominalnej 50 zł jeden udział, za łączną kwotę 45 050 złotych, uprawniających do 90,1% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

W dniu 25 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. na podstawie dwóch umów kupna – sprzedaży nabyła 100 % udziałów w spółce MULTISERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Cena zakupu udziałów wyniosła łącznie 15 900 000 zł, tj. 159 000 zł za jeden udział.

Założenie spółki MST Deweloper Sp. z o.o. oraz nabycie udziałów w spółce MULTISERWIS Sp. z o.o. spowodowało powstanie Grupy Kapitałowej.

19 lutego 2007 r. Spółka otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy KRS o zmianie siedziby Spółki. Siedziba Spółki została przeniesiona z Legnicy do Zamościa.

W dniu 11 maja 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o nowej emisji akcji serii E z zachowaniem prawa poboru.

## 5.2. INWESTYCJE

### 5.2.1. OPIS GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA

Zgodnie z art. 28 Rozporządzenia KE 809/2004 o prospekcie, informacje można włączać do Prospektu przez odniesienie. Korzystając z tego uprawnienia Emitent informuje, że na stronie internetowej Emitenta - [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl) – dostępny jest Prospekt emisyjny Spółki zatwierdzony przez KNF dnia 17 listopada 2006 r., gdzie w pkt. 5.2.1 Dokumentu Rejestracyjnego zostały zamieszczone informacje dotyczące głównych inwestycji Emitenta w latach 2004 – 2005.

#### 2006 R.

Emitent w 2006 roku w zasadzie nie prowadził inwestycji. Wydatki inwestycyjne wyniosły jedynie 1,1 tys. zł i zostały przeznaczone na dokończenie budowy hali szwalni (250 zł) i wykup samochodów z leasingu (871).

Inwestycje w 2006 r. były finansowane ze środków własnych Emitenta.

Poniżej zostały opisane nakłady inwestycyjne poniesione przez Emitenta związane z działalnością dotyczącą dystrybucji obuwia.

#### 2007 R. (DO DNIA ZATWIERDZENIA PROSPEKTU)

Od momentu przejścia spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. przez Emitenta, spółka otworzyła 5 nowych sklepów w Chełmie, Lubartowie, Łukowie, Bielsku Podlaskim i Białej Podlaskiej, działające pod marką BOTI oraz jeden salon w Łukowie pod marką CCC. Ponadto znalezienie bardziej atrakcyjnej lokalizacji w Lubartowie, spowodowało powzięcie przez spółkę decyzji o zmianie lokalizacji sklepu. Został również zamknięty kiermasz w Łukowie. Łączne nakłady na te inwestycje wyniosły 206 tys. zł. Inwestycje zostały sfinansowane ze środków własnych.

Poniżej przedstawiono aktualne dane dotyczące ilości sklepów prowadzonych przez MULTISERWIS Sp. z o.o.

**Tabela 5.1.** Zestawienie placówek handlowych MULTISERWIS Sp. z o.o. przedstawione jest tabeli poniżej.

Wyszczególnienie	Stan na 01.01.07	Otwarte	Zamknięte	Zmiana lokalizacji	Stan na 15.10.07
Salony CCC	25	1		1	26
Sklepy BOTI		5			5
Kiermasze	4		1		3
Razem	29	5	1	1	34

Źródło: Emitent

W zakresie działalności deweloperskiej Emitent rozpoczął realizację inwestycji opisanych w punkcie 5.2.2. niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

### **5.2.2. OPIS OBECNIE PROWADZONYCH GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA**

Oprócz inwestycji opisanych w pkt 5.2.1 Grupa Kapitałowa Emitenta nie realizuje obecnie żadnych znaczących inwestycji.

### **5.2.3. INFORMACJE DOTYCZĄCE GŁÓWNYCH INWESTYCJI EMITENTA W PRZYSZŁOŚCI**

Emitent nie podjął wiążących zobowiązań dotyczących przedstawionych poniżej inwestycji w przyszłości.

W zakresie działalności polegającej na dystrybucji obuwia MULTISERWIS Sp. z o.o. zamierza w okresie do 2010 roku otworzyć 40 sklepów pod marką BOTI. Sklepy będą otwierane w tempie 1 na miesiąc w miarę pozyskiwania nowych lokali. Szacunkowa wartość nakładów inwestycyjnych z tym związanych wyniesie około 1,2 mln zł. Inwestycje te zostaną sfinansowane z kapitału obrotowego MULTISERWIS Sp. z o.o.

MST Deweloper Sp. z o.o. skoncentruje się na działalności deweloperskiej, zgodnie ze strategią przedstawioną w pkt 6.2.3 niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego. Środki pozyskane z emisji akcji serii E zostaną przeznaczone na:

- Zakup gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie.
- Zakup projektów deweloperskich w trakcie realizacji.
- Realizację przyszłych projektów deweloperskich.

Zakupy gruntów i projektów deweloperskich w trakcie realizacji dokonywane będą przede wszystkim w południowo-wschodniej Polsce. MST Deweloper Sp. z o.o. nie wyklucza zakupów deweloperskich w innych rejonach Polski. Pozostała część środków niezbędnych do sfinansowania powyższych zakupów będzie pozyskana z kredytów inwestycyjnych.

W chwili obecnej MST Deweloper Sp. z o.o., uwzględniając uwarunkowania rynkowe, rozważa oferty zakupu działek inwestycyjnych. Analizowane są również inwestycje deweloperskie będące w trakcie realizacji co do których aktualny inwestor wyraził chęć sprzedaży. Na tym etapie Emitent nie jest w stanie dokładnie określić czy rozpatrywane transakcje zakupu zostaną ostatecznie zawarte. Nie jest możliwe również określenie terminów i ostatecznych warunków zakupu wyżej wymienionych inwestycji.

## 6. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

### 6.1. DOTYCHCZASOWA DZIAŁALNOŚĆ PODSTAWOWA

#### 6.1.1. OPIS I GŁÓWNE CZYNNIKI CHARAKTERYZUJĄCE PODSTAWOWE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI ORAZ RODZAJ PROWADZONEJ PRZEZ EMITENTA DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ. WSKAZANIE GŁÓWNYCH KATEGORII SPRZEDAWANYCH PRODUKTÓW LUB ŚWIADCZONYCH USŁUG

Zgodnie z art. 28 Rozporządzenia KE 809/2004 o prospekcie, informacje można włączać do Prospektu przez odniesienie. Korzystając z tego uprawnienia Emitent informuje, że na stronie internetowej Emitenta - [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl) – dostępny jest Prospekt emisyjny Spółki zatwierdzony przez KNF dnia 17 listopada 2006 r., gdzie w pkt 6.1 Dokumentu Rejestracyjnego zostały zamieszczone opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz rodzaj prowadzonej przez Emitenta działalności operacyjnej, a także wskazane główne kategorie sprzedawanych produktów lub świadczonych usług w latach 2004 – 2006.

W ostatnim kwartale 2005 r. Emitent rozpoczął proces wygaszania podstawowej działalności operacyjnej w Legnicy polegającej na produkcji i handlu odzieżą. Działalność ta została zakończona w IV kwartale 2006 roku.

W 2007 r. Grupa Kapitałowa Emitenta rozpoczęła działalność operacyjną obejmującą dystrybucję obuwia, przewidzianą postanowieniami Statutu. Emitent ze środków uzyskanych z emisji akcji serii D zakupił udziały w spółce MULTISERWIS Sp. z o.o. zajmującej się dystrybucją obuwia.

W dniu 24 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. wraz z WIKANA Sp. z o.o. podpisały akt założycielski spółki pod firmą MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie, w której MASTERS S.A. objęła 90 % udziałów w kapitale zakładowym. MST Deweloper Sp. z o.o. prowadzi działalność deweloperską. Spółka znajduje się na początkowym etapie działalności. Obecnie realizowane są dwa projekty deweloperskie: Lublin Bluszczowa oraz Krynica Apartamenty.

Obecnie Grupa Kapitałowa Emitenta prowadzi dwa rodzaje działalności w oparciu o następujące podmioty:

- Masters S.A. – spółka dominująca zajmująca się zarządzaniem Grupą Kapitałową,
- MULTISERWIS Sp. z o.o. – spółka prowadzi sprzedaż obuwia w punktach handlu detalicznego, zlokalizowanych jako samodzielne salony oraz sklepy obuwnicze przy ważnych ciągach komunikacyjnych miast lub na terenie dużych centrów handlowych w południowo-wschodniej Polsce.
- MST Deweloper Sp. z o.o. – podstawowym przedmiotem działalności spółki jest zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości. Obecnie spółka realizuje dwa projekty deweloperskie.

### DYSTRYBUCJA OBUWIA

Emitent informuje, że na stronie internetowej Emitenta – [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl) – dostępny jest Prospekt emisyjny Spółki zatwierdzony przez KNF dnia 17 listopada 2006 r., gdzie w pkt. 5.1.5 Dokumentu Rejestracyjnego został opisany przedmiot działalności operacyjnej MULTISERWIS Sp. z o.o. związany z dystrybucją obuwia.

**Tabela 6.1** Struktura sprzedaży obuwia MULTISERWIS Sp. z o.o. po III kwartałach 2007 r. według asortymentu.

WYSZCZEGÓLNIENIE	Struktura wartościowa		Struktura ilościowa	
	tys. zł	%	w szt.	%
DAMSKIE	9 473	54 %	221 035	50 %
DZIECIĘCE	2 568	15 %	114 938	26 %
MĘSKIE	5 253	30 %	79 572	18 %
POZOSTAŁA SPRZEDAŻ	123	1 %	26 524	6 %
<b>CAŁOŚĆ</b>	<b>17 417</b>	<b>100 %</b>	<b>442 069</b>	<b>100 %</b>

Źródło: Emitent.

W strukturze sprzedaży dominują sklepy prowadzone pod marką CCC. Jednakże marka BOTI ma coraz większe znaczenie w związku z otwieraniem kolejnych sklepów.

**Tabela 6.2** Struktura sprzedaży obuwia MULTISERWIS Sp. z o.o. po III kwartałach 2007 r. według kanałów dystrybucji

Kanał dystrybucji	Przychody w tys. zł	%
CCC	16 302	93,6 %
BOTI	436	2,5 %
Kiermasze	679	3,9 %
<b>Razem</b>	<b>17 417</b>	<b>100,0 %</b>



Źródło: Emitent.

### Ogólna charakterystyka

Sklepy i salony MULTISERWIS Sp. z o.o. prowadzone są w ramach umowy franczyzowej zawartej z NG2 S.A. MULTISERWIS Sp. z o.o. prowadzi na dzień 30.09.2007 r. 31 sklepów i salonów, spośród których 26 są to salony CCC a 5 są to sklepy BOTI. Spółka na dzień 30.09.2007 r. prowadzi również 3 sklepy z obuwem poza umową franczyzowa tzw. kiermasze.

Salony i sklepy prowadzone przez MULTISERWIS Sp. z o.o. na dzień 30.09.2007 r. stanowiły 7,9% ogólnej ilości sklepów w sieci sprzedaży NG2 S.A. w Polsce w kanałach dystrybucji CCC i BOTI razem. Dane według kanałów dystrybucji znajdują się w tabeli 6.3.

**Tabela 6.3** Udział sklepów MULTISERWIS Sp. z o.o. w sieci sprzedaży NG2 S.A. według stanu na dzień 30.09.2007 roku.

Kanał dystrybucji	NG2 S.A.			MULTISERWIS Sp. z o.o.		
	RAZEM	Sklepy własne NG2	Sklepy franczyzowe	Ilość sklepów	% w ilości sklepów razem	% w ilości sklepów franczyzowych
Salony CCC	282	161	121	26	9,2%	21,5%
Sklepy BOTI	108	47	61	5	4,6%	8,2%
<b>OGÓLEM</b>	<b>390</b>	<b>208</b>	<b>182</b>	<b>31</b>	<b>7,9%</b>	<b>17,0%</b>

Źródło: [www.ng2.pl](http://www.ng2.pl) oraz Emitent.

Poniższy opis, ze względu na fakt, że MULTISERWIS Sp. z o.o. działa w oparciu o umowy franczyzowe, dotyczy modelu biznesu spółki NG2 S.A.

Grupa NG2 S.A jest liderem polskiego rynku sprzedaży detalicznej obuwia i jednym z największych jego producentów w Polsce. W skład Grupy Kapitałowej NG2 S.A wchodzi NG2 S.A – spółka zarządzająca siecią sprzedaży oraz CCC Factory Sp. z o.o., zajmująca się produkcją obuwia, a także CCC Boty Czech s.r.o.

Sprzedaż kolekcji prowadzona jest pod markami CCC, BOTI i QUAZI, przez własne salony firmowe, oraz salony działające na zasadzie franczyzy. Dostawcy obuwia dla spółki to zarówno producenci zagraniczni, jak i krajowi. Grupa NG2 posiada też własne zaplecze produkcyjne.

Grupa NG2 kieruje swoje produkty do odbiorcy poszukującego obuwia dobrej jakości po przystępnej cenie. W okresie jednego roku firma oferuje ponad dwa i pół tysiąca wzorów obuwia. Spółka posiada ponad 40 własnych marek towarowych, m.in. Lasocki., Clara Barson, Ottimo, Oliwia Calderon.

### Wzornictwo

Grupa NG2 S.A działa w segmencie, w którym sukces rynkowy jest w dużej mierze zależny od atrakcyjnego wzornictwa, zgodności z trendami mody oraz preferencjami klienta. Wiodąca pozycja spółki na rynku handlu detalicznego obuwem powoduje, iż Grupa NG2 to kreator aktualnych trendów mody światowej na rynku polskim.

Jakość wzornictwa Grupy NG2 opiera się na wieloletnim doświadczeniu rynkowym, profesjonalnym zespole oraz stałej obserwacji trendów w europejskiej i światowej modzie. Ważną rolę w działalności Grupy NG2 spełnia własny Dział Przygotowania Produkcji. Dział ten zajmuje się tworzeniem nowych kolekcji obuwia oraz jego przygotowaniem do produkcji. W każdym roku przygotowywane są trzy kolekcje: Zima, Lato oraz Wiosna-Jesień. Aby lepiej poznać trendy panujące w modzie światowej, projektanci systematycznie uczestniczą w międzynarodowych targach mody obuwniczej (m.in. Mediolanie, Gardzie, Dusseldorfie, Barcelonie).

### Logistyka

Grupa NG2 S.A wypracowała efektywny i szybki sposób dystrybucji towarów. Dystrybucja do punktów sprzedaży jest w całości prowadzona przez firmy zewnętrzne na zasadzie outsourcingu. Dodatkowo, nowoczesna wewnętrzna sieć informatyczna pozwala franczyzobiorcom i NG2 na sprawne zarządzanie procesem zamawiania i dostawy towaru oraz kontroli stanów magazynowych. Grupa NG2 posiada własne zaplecze logistyczne składające się z nowoczesnych przestrzeni magazynowych.

Grupa kieruje swoje produkty do szerokiego grona odbiorców, począwszy od wymagających klientów modnych butików, poprzez klientów ze środkowego segmentu rynku, dla których stosunek jakość / cena gra podstawową rolę, aż po nieco mniej zamożnych klientów, poszukujących obuwia o przyzwoitej jakości w umiarkowanej cenie. Strategia dywersyfikacji marki znajduje odzwierciedlenie w trzech autonomicznych kanałach dystrybucji poprzez sieć butików QUAZI, salony firmowe CCC oraz sklepy obuwnicze BOTI. Butiki QUAZI są prowadzone wyłącznie przez NG2 S.A, natomiast salony CCC i sklepy BOTI przez NG2 S.A. oraz przez podmioty zewnętrzne na podstawie umów franczyzowych.

**Tabela 6.4.** Liczba sklepów prowadzonych przez NG2

Kanał dystrybucji	31 grudzień 2006	30 wrzesień 2007	Zmiana
-------------------	------------------	------------------	--------

	RAZEM	NG2	FR	RAZEM	NG2	FR	RAZEM	NG2	FR
Butiki QUAZI	14	14		21	21		7	7	
Salony CCC	267	132	135	282	161	121	15	29	-14
Sklepy BOTI	2		2	108	47	61	106	47	59
<b>OGÓLEM</b>	<b>283</b>	<b>146</b>	<b>137</b>	<b>411</b>	<b>229</b>	<b>182</b>	<b>128</b>	<b>83</b>	<b>45</b>

Źródło: [www.ng2.pl](http://www.ng2.pl)

Grupa NG2 realizuje strategię zwiększenia udziału sprzedaży we własnych sklepach w sprzedaży ogółem. Strategia realizowana jest przede wszystkim poprzez rozwój sieci własnych butików, salonów i sklepów firmowych. Kanał dystrybucji BOTI rozwijany jest przede wszystkim przez sklepy franczyzowe prowadzone m.in. przez MULTISERWIS Sp. z o.o.

Model biznesu NG2 wpływa na spółkę zależną od Emitenta, ponieważ wszystkie sklepy w sieci sprzedaży NG2 mają jednolity wystrój wewnętrzny i zewnętrzny, uzależniony od kanału dystrybucji (QUAZI, CCC, BOTI). Franczyzobiorcy mają swobodę w prowadzeniu polityki przecen i obniżek cen.

## DZIAŁALNOŚĆ DEWELOPERSKA

MST Deweloper Sp. z o.o., spółka zależna Emitenta, prowadzi działalność deweloperską. Obecnie realizowane są dwa projekty inwestycyjne – Lublin Bluszczowa oraz Krynica Apartamenty.

Grupa Kapitałowa Emitenta posiada stosunkowo prostą strukturę organizacyjną, co pozwala na podejmowanie szybkich decyzji inwestycyjnych. Procedury nabywania nieruchomości pod projekty deweloperskie obowiązujące w Grupie nie są rozbudowane. MST Deweloper Sp. z o.o. jest w stanie identyfikować i nabywać atrakcyjne nieruchomości i inwestycje deweloperskie w sposób efektywny i konkurencyjny czasowo w stosunku do innych deweloperów.

### Lublin Bluszczowa

Tabela 6.5. Charakterystyka inwestycji MST Deweloper Sp. z o.o. prowadzonej w Lublinie.

Lp.	Wyszczególnienie	Opis
1	Termin rozpoczęcia	Październik 2007 rok
2	Termin zakończenia	Kwiecień 2009 rok
3	Powierzchnia użytkowa mieszkań	6 500 m <sup>2</sup>
4	Standard mieszkań	Lokale mieszkalne
4	Planowane przychody	30 000 tys. zł
5	Sposób finansowania	Zakup nieruchomości i projektu – środki własne Wykonawstwo – wpłaty z umów deweloperskich oraz kredyt inwestycyjny
6	Planowane koszty całkowite	23 500 tys. zł
7	Marża brutto	6 500 tys. zł 1 000 zł na 1 m <sup>2</sup> powierzchni użytkowej mieszkań

Źródło: Emitent

### Stan inwestycji.

W dniu 29 stycznia 2007 r. MST Deweloper Sp. z o.o. w organizacji weszła w drodze cesji dokonanej przez MASTERS S.A. w prawa i obowiązki wynikające z przedwstępnej umowy zakupu dwóch działek gruntu położonych w Lublinie przy ul. Bluszczowej o łącznej powierzchni 8.141 m<sup>2</sup>, dla których Sąd Rejonowy w Lublinie, X Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą o numerze KW 46251. Przedwstępna umowa zakupu nieruchomości została zawarta przez MASTERS S.A. w dniu 28 listopada 2006 r.

W dniu 5 lutego 2007 r. Spółka nabyła na podstawie notarialnej umowy kupna – sprzedaży wyżej wymienione działki za łączną cenę 1 099 tys. zł, tj. 135 zł za 1m<sup>2</sup>.

Źródłami finansowania dotychczasowych wpłat były: podwyższenie kapitału zakładowego MST Deweloper Sp. z o.o. oraz pożyczka od udziałowca WIKANA Sp. z o.o. Źródłami finansowania pozostałych wpłat będą: kredyt inwestycyjny oraz bieżące wpłaty ze sprzedaży mieszkań.

W dniu 7 maja 2007 roku została podpisana umowa o wykonanie prac projektowych dla wyżej wymienionej lokalizacji. Projekt jest w końcowym etapie uzgodnień branżowych i powinien być złożony do zatwierdzenia w terminie do 15 listopada 2007 roku.

### Krynica Apartamenty

Tabela 6.6. Charakterystyka inwestycji MST Deweloper Sp. z o.o. prowadzonej w Krynicy.

Lp.	Wyszczególnienie	Opis
1	Termin rozpoczęcia	Maj 2007 rok
2	Termin zakończenia	Styczeń 2009 rok
3	Powierzchnia użytkowa mieszkań	6.207 m <sup>2</sup>

4	Standard mieszkań	Apartamenty
4	Planowane przychody	41 540 tys. zł
5	Sposób finansowania	Zakup nieruchomości – środki własne, wpłaty z umów deweloperskich. Zakup projektu – środki własne Wykonawstwo – wpłaty z umów deweloperskich oraz kredyt inwestycyjny
6	Planowane koszty całkowite	31 550 tys. zł
7	Marża brutto	9 990 tys. zł 1 610 zł na 1 m <sup>2</sup> powierzchni użytkowej mieszkań

Źródło: Emitent

#### Stan inwestycji.

W dniu 17 kwietnia 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o. podpisała umowy dotyczące zakupu inwestycji deweloperskiej w Krynicy – Zdroju. Przedmiotem tych umów były:

- zobowiązanie do sprzedaży czterech działek gruntu położonych w Krynicy- Zdroju, przy ulicy Piłsudskiego,
- zezwolenie na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego dziewięciokondygnacyjnego ze 130 mieszkaniami o łącznej powierzchni 6.208 m<sup>2</sup> w wyżej wymienionej lokalizacji,
- projekt budowlany wraz z dokumentacją wykonawczą, na podstawie których wydano zezwolenie,
- umowy rezerwacyjne na 47 mieszkań wraz z opłatami rezerwacyjnymi – następuje cesja tych umów na Kupującego,
- oferty firm wykonawczych na realizację inwestycji.

Wartość transakcji ustalono na kwotę 12,50 mln zł netto tj. na kwotę 15,25 mln zł brutto.

W dniu 28 maja 2007 r. MST Deweloper zawarła umowę ze spółką „CHEMOBUDOWA – KRAKÓW” S.A. z siedzibą w Krakowie. Przedmiotem tej umowy jest wybudowanie, w systemie generalnego wykonawstwa Budynku Mieszkaniowego Wielorodzinnego zlokalizowanego w Krynicy – Zdroju, przy ul. Piłsudskiego. Wynagrodzenie za wykonanie robót budowlanych określono ryczałtowo na poziomie 14,93 mln zł netto.

W dniu 04 czerwca 2007 r. zawarto dwie umowy z „KOBI – LIGHT” Sp.j. z siedzibą w Rzeszowie. Pierwsza z umów stanowiła aneks nr 1 do umowy przedwstępnej zakupu nieruchomości z dnia 17 kwietnia 2007 i zmieniała część zapisów umowy przedwstępnej. Druga z umów była warunkową umową sprzedaży prawa wieczystego użytkowania dwóch działek gruntu w Krynicy-Zdroju i zawarta została w wyniku realizacji wyżej wymienionej umowy przedwstępnej (wraz z aneksem).

W dniu 11 czerwca 2007 r. MST Deweloper Sp. z o.o. podpisała umowę z „KOBI-LIGHT” Sp.j. przenoszącą prawo własności nieruchomości.

Na dzień sporządzenia niniejszej informacji MST Deweloper Sp. z o.o. dokonała zapłaty całości zobowiązań wynikających z wyżej wymienionej umowy. Źródłami finansowania wpłat były: podwyższenie kapitału zakładowego MST Deweloper Sp. z o.o., pożyczka od udziałowca WIKANA Sp. z o.o. oraz kredyt inwestycyjny.

W dniu 15 października 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. zawarła z Bankiem BGŻ S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym. Zgodnie z tą umową kredyt w wysokości do 17 mln zł jest przeznaczony na częściową zapłatę za nieruchomość i budowę budynku wielomieszkaniowego w Krynicy-Zdroju przy ulicy Piłsudskiego. Uruchomienie kredytu będzie odbywało się transzami w miarę realizacji budynku. Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 marca 2009 roku. Oprocentowanie tego kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 3-miesięcznych, powiększonej o 1 punkt procentowy.

Zabezpieczeniami spłaty kredytu są: hipoteka zwykła łączna w wysokości 17 mln. zł na nieruchomościach, na których realizowana jest inwestycja, hipoteka kaucyjna łączna w wysokości 8,5 mln. zł na , na których realizowana jest inwestycja, nieodwołalne pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku zastrzeżonym MST Deweloper Sp. z o.o. w BGŻ S.A. O/Zamość, zastaw rejestrowy na wierzytelności z rachunku zastrzeżonego MST Deweloper Sp. z o.o., cesja praw z umów realizacyjnych z nabywcami lokali, weksel własny in blanco z deklaracją wekslową wystawiony przez MST Deweloper Sp. z o.o., poręczenie przez MASTERS S.A. oraz cesja wierzytelności pieniężnych wynikających z umowy z Generalnym Wykonawcą.

**Tabela 6.7.** Analiza SWOT inwestycji realizowanej przez MST Deweloper w Krynicy-Zdroju.

Potencjalne mocne strony	Potencjalne słabe strony.
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Atrakcyjna lokalizacja budynku.</li> <li>▪ Konkurencyjny poziom cenowy oferty – mieszkań.</li> <li>▪ Realistyczne warunki rozwoju projektu przyjęte dla opracowania prognoz finansowych.</li> <li>▪ Pozytywne wskaźniki opłacalności ekonomicznej przedsięwzięcia i rozwoju projektu.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Brak możliwości ingerencji w budynek – inwestycja wraz z zatwierdzonym projektem.</li> </ul>
<b>Potencjalne szanse.</b>	<b>Potencjalne zagrożenia.</b>

<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inwestycja w zasadzie nie ma konkurencji w Krynicy-Zdroju.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Zwolnienie tempa rozwoju rynku mieszkaniowego w miejscowościach turystycznych wobec pogarszającej się koniunktury ekonomicznej w kraju.</li> <li>▪ Możliwe do wystąpienia różnice w zakresie terminów wpłat nabywców lokali w trakcie realizacji projektu.</li> </ul>
--	--

Zródło: Emitent

W dniu 15 października 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. zawarła z Bankiem BGŻ S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym. Zgodnie z tą umową kredyt w wysokości do 17 mln zł jest przeznaczony na częściową zapłatę za nieruchomości i budowę budynku wielomieszkaniowego w Krynicy-Zdroju przy ulicy Piłsudskiego. Uruchomienie kredytu będzie odbywało się transzami w miarę realizacji budynku. Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 marca 2009 roku. Oprocentowanie tego kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 3-miesięcznych, powiększonej o 1 punkt procentowy.

Zabezpieczeniami spłaty kredytu są: hipoteka zwykła łączna w wysokości 17 mln. zł na nieruchomościach, na których realizowana jest inwestycja, hipoteka kaucyjna łączna w wysokości 8,5 mln. zł na , na których realizowana jest inwestycja, nieodwołalne pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku zastrzeżonym MST Deweloper Sp. z o.o. w BGŻ S.A. O/Zamość, zastaw rejestrowy na wierzytelności z rachunku zastrzeżonego MST Deweloper Sp. z o.o., cesja praw z umów realizacyjnych z nabywcami lokali, weksel własny in blanco z deklaracją wekslową wystawiony przez MST Deweloper Sp. z o.o., poręczenie przez MASTERS S.A. oraz cesja wierzytelności pieniężnych wynikających z umowy z Generalnym Wykonawcą

### 6.1.2. WSKAZANIE WSZYSTKICH ISTOTNYCH NOWYCH PRODUKTÓW LUB USŁUG, KTÓRE ZOSTAŁY WPROWADZONE

W dniu 25 stycznia 2007 r., MASTERS S.A. na podstawie dwóch umów kupna-sprzedaży nabyła 100 % udziałów spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Udziały w MULTISERWIS Sp. z o.o. zostały nabyte ze środków pochodzących z emisji akcji serii D zgodnie z celami emisji.

Poprzez MULTISERWIS Sp. z o.o. Emitent rozpoczął działalność w zakresie dystrybucji obuwia. Opis przedmiotu działalności MULTISERWIS Sp. z o.o., którą nabył Emitent został przedstawiony w punkcie 6.1 Dokumentu Rejestracyjnego niniejszego Prospektu.

W dniu 24 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. wraz z WIKANA Sp. z o.o. podpisały akt założycielski spółki pod firmą "MST Deweloper" Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie, w której MASTERS S.A. objęła 90 % udziałów w kapitale zakładowym, tj. 901 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł jeden udział, za łączną kwotę 45 050 złotych, uprawniających do 90% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Udziały zostały opłacone ze środków pochodzących z kapitału obrotowego Spółki.

W dniu 17 kwietnia 2007 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie. MASTERS S.A. objęła 35 099 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł jeden udział, za łączną kwotę 1 754 950 zł.

Po podwyższeniu kapitału zakładowego MST Deweloper Sp. z o.o., Masters S.A. posiada łącznie 36 000 udziałów co stanowi 90 % kapitału zakładowego i głosów na Walnym Zgromadzeniu MST Deweloper Sp. z o.o. W dniu 30 kwietnia 2007 r. została dokonana rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego o 1 950 000 złotych. Po rejestracji zmiany, kapitał zakładowy MST Deweloper Sp. z o.o. wynosi 2 000 000 zł i dzieli się na 40 000 udziałów po 50 zł (pięćdziesiąt złotych) jeden udział.

Opis przedmiotu działalności MST Deweloper Sp. z o.o., którą nabył Emitent został przedstawiony w punkcie 6.1 Dokumentu Rejestracyjnego niniejszego Prospektu.

Poza pracami nad wyżej wymienionymi projektami dotyczącymi zmiany profilu działalności Emitent nie wprowadził nowych produktów i usług, ani nie podjął prac nad nowymi projektami.

## 6.2. GŁÓWNE RYNKI

Zgodnie z art. 28 Rozporządzenia KE 809/2004 o prospekcie, informacje można włączać do Prospektu przez odniesienie. Korzystając z tego uprawnienia Emitent informuje, że na stronie internetowej Emitenta - [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl) – dostępny jest Prospekt emisyjny Spółki zatwierdzony przez KNF dnia 17 listopada 2006 r., gdzie w pkt. 6.2 Dokumentu Rejestracyjnego został zamieszczony opis głównych rynków działalności Emitenta w latach 2004 – 2006 r.

### 6.2.1. DYSTRYBUCJA OBUWIA

Z badań Pentor Instytut Badania Opinii i Rynku S.A. wynika, że średnioroczne wydatki mieszkańca Polski na obuwie wynoszą 400-500 złotych. Na decyzję o zakupie konkretnego produktu ma wpływ wiele czynników. Do najważniejszych należą: cena, względy estetyczne, odczucie po przymierzeniu oraz jakość wykonania. Coraz częściej też Polacy korzystają z promocji i wyprzedaży. Trudno także zapewnić sobie lojalność klienta w długim terminie.

Najchętniej Polacy korzystają z oferty sklepów, w których sprzedawanych jest wiele marek. Obserwuje się stale i stabilnie rosnący wzrost sprzedaży detalicznej w sklepach sieciowych, w których dostępne jest obuwie pod wieloma markami, o zróżnicowanym wzornictwie i dobrej jakości.

Z danych publikowanych przez urzędy statystyczne wynika, że Polski rynek w porównaniu z innymi krajami europejskimi jest słabo rozwinięty. Można oczekiwać wzrostu wielkości rynku wraz z poprawą zamożności polskiego społeczeństwa i spadkiem bezrobocia.

Na rynku producentów obuwia i sieci sprzedaży detalicznych panuje duże rozdrobnienie. Branża obuwnicza w Polsce obejmuje kilkudziesięciu producentów, konkurencyjnych cenowo, oferujących bogatą kolekcję obuwia modnego, wyprodukowanego według najnowszych technologii, inwestujących w maszyny i projekty kolekcji oraz posiadających własne sieci sprzedaży. Zauważalnym trendem w branży jest stopniowe przekształcanie biznesu w kierunku koncentracji na zarządzaniu markami poprzez projektowanie kolekcji obuwia, przygotowanie produkcji, dobór optymalnej struktury produkcji własnej i obcej oraz promocję i sprzedaż poprzez sieć salonów firmowych.

Polski rynek dystrybucji obuwia charakteryzuje się dwoma dominującymi tendencjami. Pierwsza – to stały napływ dużej ilości obuwia z krajów azjatyckich, które stanowi dużą konkurencję dla polskich producentów, zwłaszcza w zakresie taniego i niemarkowego obuwia. Obuwie tego typu to produkt pozbawiony dodatkowych wartości, replikowany i łatwy do zastąpienia. Obuwie tego typu oferowane jest przede wszystkim w super- i hipermarketach. Druga widoczna tendencja to umacnianie się pozycji średniego i wyższego segmentu obuwia, w którym kluczowe znaczenie ma marka, wzornictwo, szerokość oferty, jakość oraz wielkość sieci salonów firmowych.

Ze względu na sposób dystrybucji, polski rynek obuwia można podzielić na następujące segmenty:

- Bazary i hipermarkety. Głównym towarem są tanie buty z importu, pochodzące głównie z krajów azjatyckich, charakteryzujące się najniższą jakością.
- Wyspecjalizowane sieci sprzedaży – segment środkowy. Główny produkt sprzedawany w tym kanale to najczęściej obuwie średniej jakości o umiarkowanej cenie, kierowany generalnie do średnio zamożnych klientów, oczekujących dobrej jakości, znanej marki, dobrej obsługi i możliwości złożenia reklamacji, a jednocześnie umiarkowanej ceny.
- Wyspecjalizowane sieci sprzedaży – segment butikowy. Klienci tych sklepów oczekują produktu o znanej marce i modnym wzornictwie, nabywanego w atrakcyjnym punkcie sprzedaży. W zamian za wyższy prestiż gotowi są zapłacić wyższą cenę.
- Inne. Buty sprzedawane przez pojedyncze sklepy obuwnicze, oraz sklepy odzieżowe, w których buty sprzedawane są jako produkt uzupełniający.

Rynek obuwniczy podlega istotnym wahaniom sezonowym. Procentowa różnica w wartości sprzedaży pomiędzy najlepszym (październik) a najgorszym miesiącem (luty) w roku wynosi nawet do 70%.

#### **Rynek docelowy oraz profil klienta.**

Rynkiem docelowym spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. jest szeroko rozumiany środkowy segment klienta. Salony CCC i sklepy BOTI lokalizowane są w dużych i średnich miastach. Salony sprzedaży znajdują się w dużych centrach handlowych lub przy ważnych ciągach komunikacyjnych w prestiżowych lokalizacjach miejskich. Sprzedaż w salonach NG2 oparta jest o zasadę „house of brands”, polegającą na sprzedaży wielu marek pod jednym dachem. W zdecydowanej większości sprzedaż obuwia dokonywana jest pod własnymi markami. Najbardziej popularną sprzedawaną przez Grupę NG2 w salonach CCC jest marka Lasocki.

#### **Pozycja konkurencyjna NG2 S.A. i jej wpływ na spółkę MULTISERWIS Sp. z o.o.**

Spółka NG2 S.A. jest zdecydowanym liderem na polskim rynku sprzedaży detalicznej butów oraz największym polskim producentem obuwia.

Przeprowadzone przez SMG KRC w lipcu 2004 r. badania rynkowe pokazują, że CCC jest najlepiej znaną w swoim segmencie marką salonów obuwniczych w Polsce. Grupa plasuje się na pierwszym miejscu zarówno pod względem znajomości spontanicznej (26%) jak i wspomaganej (72%). Wyniki potwierdzają przyjętą przez Grupę strategię rozwijania własnych sieci handlowych, punktów franczyzowych oraz budowania silnej marki poprzez działania marketingowe i sponsoringowe.

Do głównych konkurentów działających w podobnym segmencie rynku należy zaliczyć firmy: Kangur, Pelikan oraz Ambra. Spółki konkurencyjne posiadają w swej ofercie w większości obuwie sportowe i tekstylne. Ofertę salonów CCC charakteryzuje natomiast większa kolekcja obuwia oraz różnorodność wzorów, atrakcyjniejsze położenie sklepów oraz gęstsza sieć placówek. Obecnie marka CCC jest pozycjonowana wśród takich konkurentów jak Deichman i Bata.

Należy zaznaczyć, iż wszystkie sklepy prowadzone przez Emitenta poprzez spółkę MULTISERWIS Sp. z o.o. zlokalizowane są na terenie południowo – wschodniej Polski.

## **6.2.2. DZIAŁALNOŚĆ DEWELOPERSKA**

### **Warunki makroekonomiczne**

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce determinuje stan, rozwój i kondycję polskiego rynku nieruchomości. Ryzyko inwestycji w polskiej gospodarce nadal maleje, na co największy wpływ ma utrzymująca się dobra koniunktura makroekonomiczna:

- następuje poprawa sytuacji finansowej przedsiębiorstw,
- rośnie siła nabywcza konsumentów, co wpływa pozytywnie na perspektywy rozwojowe wielu branż,
- następuje spadek bezrobocia i wzrost liczby pracujących,
- pozytywna sytuacja makroekonomiczna powoduje poprawę nastrojów wśród przedsiębiorców i inwestorów,
- obecność Polski w Unii Europejskiej czyni polską gospodarkę bezpieczniejszą w oczach inwestorów.

Poniższe kluczowe wskaźniki ekonomiczne dobrze charakteryzują stan polskiej gospodarki:

- wzrost Produktu Krajowego Brutto (PKB) - odzwierciedla ogólny poziom aktywności gospodarczej i koniunkturę,
- wskaźnik inflacji, który ma wpływ na politykę Rady Polityki Pieniężnej w zakresie stóp procentowych, stabilność kursów wymiany i ogólne zaufanie gospodarcze.
- płaca realna brutto, który odzwierciedla zdolność danej gospodarki do zwiększenia dochodów osób pracujących,
- poziom bezrobocia.

**Tabela 6.8.** Najważniejsze wskaźniki makroekonomiczne dla Polski na lata 2006-2008P.

Wyszczególnienie	2008 P	2007 P	2006	2005	2004
PKB (wzrost w % w stosunku do poprzedniego roku)	5,5	6,0	6,1	3,5	5,3
Średnia roczna inflacja (wzrost cen w % w stosunku do poprzedniego roku)	2,5	2,3	1,0	2,1	3,5
Płace realne brutto (wzrost płac w % w stosunku do poprzedniego roku)	3,5	4,9	4,1	1,8	0,7
Bezrobocie (stopa wyrażona w %)	10,5	12,1	14,9	17,6	19,0

P – szacunki i prognozy IBnGR

Źródło: IBnGR, „Kwartalne prognozy makroekonomiczne” nr 53 styczeń 2007 oraz nr 55 lipiec 2007.

Od 2004 r. Polska znajduje się na ścieżce stosunkowo wysokiego wzrostu gospodarczego. Wzrost PKB w 2005 r. w stosunku do roku poprzedniego wyniósł 3,2%. W 2006 r., w którym wzrost PKB osiągnął poziom 6,1 %, pozytywne trendy w gospodarce były kontynuowane i w niektórych obszarach uległy istotnemu wzmocnieniu. Było to efektem dynamicznie rosnącego poziomu inwestycji, zwiększonego popytu wewnętrznego oraz nadal silnemu eksportowi.

Przewiduje się, że w następnych latach gospodarka polska będzie rozwijała się osiągając według prognoz IBnGR w latach 2007 – 2008 odpowiednio 6,0 i 5,5 % wzrost PKB. Istotnym czynnikiem wspierającym wzrost gospodarczy będą znaczące środki finansowe napływające do Polski w ramach funduszy Unii Europejskiej.

Szybkemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy stosunkowo niska stopa inflacji. Brak presji inflacyjnej skłaniał dotychczas Radę Polityki Pieniężnej do obniżania poziomu stóp procentowych z 6,5% w 2004 roku do 4% w 2006 roku. W 2007 r. nastąpiła seria podwyżek stóp procentowych spowodowana obawami przed wzrostem inflacji.

W ciągu ostatnich trzech lat następuje również wzrost poziomu płac realnych brutto oraz systematyczny spadek bezrobocia.

W kontekście rynku nieruchomości warto zaznaczyć, że w przypadku branż budowlanych lub związanych z budownictwem miał miejsce spadek ryzyka, co jest związane z dobrą koniunkturą budowlaną w Polsce. Zgodnie z danymi publikowanymi przez IBnGR, budownictwo było najszybciej rozwijającym się sektorem gospodarki w całym 2006 roku (13,6%) oraz w pierwszym kwartale 2007 roku (tempo wzrostu wartości dodanej wyniosło 19,5%).

Spadek ryzyka inwestycyjnego w ubiegłym roku przełożył się na nakłady inwestycyjne, które łącznie z odnotowanym wysokim tempem spożycia indywidualnego stały się głównymi czynnikami wzrostu gospodarczego. Co więcej, potencjał inwestycyjny Polski cały czas rośnie.

**Tabela 6.9.** Najważniejsze wskaźniki makroekonomiczne dla Polski w dwóch kwartałach 2007 roku.

Wyszczególnienie	2007 IIQ	2007 IQ	2006
PKB (wzrost w % w stosunku do poprzedniego roku)	5,8	7,4	6,1
Średnia roczna inflacja (wzrost cen w % w stosunku do poprzedniego roku)	2,4	2,0	1,0
Płace realne brutto (wzrost płac w % w stosunku do poprzedniego roku)	5,4	5,2	4,1
Bezrobocie (stopa wyrażona w %)	12,4	14,4	14,9

Źródło: IBnGR, „Kwartalne prognozy makroekonomiczne” nr 55 lipiec 2007

Analiza kluczowych wskaźników makroekonomicznych za pierwsze dwa kwartały 2007 roku wskazuje, że spełniają się optymistyczne prognozy dotyczące rozwoju gospodarczego Polski w bieżącym roku.

Poprawiająca się sytuacja makroekonomiczna prawdopodobnie wywrze pozytywny wpływ na rynek nieruchomości mieszkaniowych. Jest to wynikiem następujących procesów:

- spadek bezrobocia oraz wzrost wynagrodzeń może zwiększyć liczbę konsumentów, których będzie stać na dokonanie zakupu nieruchomości,
- wzrastająca zamożność i dochody społeczeństwa, połączone z niskim i stabilnym poziomem stóp procentowych prawdopodobnie sprawią, że nieruchomości mieszkaniowe staną się bardziej dostępne,
- rynek mieszkaniowy jest postrzegany jako atrakcyjne miejsce inwestowania i lokata kapitału. Szacuje się, że zakupy o takim charakterze to około 15-20% rynku nowych mieszkań.

#### Kredyty mieszkaniowe.

W 2007 r., w porównaniu z latami poprzednimi utrzymuje się w dalszym ciągu tendencja wzrostowa liczby oraz wartości kredytów mieszkaniowych udzielonych przez banki komercyjne klientom indywidualnym. Na koniec lipca zadłużenie Polaków z tytułu kredytów mieszkaniowych po raz pierwszy przekroczyła 100 mld zł (według danych NBP). Według prognoz Expander do połowy 2009 r. wartość kredytów mieszkaniowych powinna przekroczyć 200 mld zł.

Pomimo wzrostu cen nieruchomości oraz wzrostu oprocentowania kredytów hipotecznych, Polacy coraz częściej sięgają po tego typu kredyty. W lipcu hipoteczne zadłużenie Polaków zwiększyło się o 5,2 mld zł. Natomiast w lipcu 2006 r. wzrost wyniósł 1,4 mld zł. Miało to związek z wprowadzeniem w tamtym czasie tzw. Rekomendacji S, która ograniczyła możliwość zadłużania w walutach. Dotychczasowy rekord, to miesięczny wzrost o 4,3 miliarda, który zanotowano w maju tego roku. W ostatnich 12 miesiącach wartość kredytów wzrosła o 36 mld zł, czyli o 56%. Przyczyn tego wzrostu jest kilka. Po pierwsze w dalszym ciągu rosną ceny nieruchomości, a zatem na ich zakup potrzebne są coraz większe kwoty. Drugi przyczyna to poprawa sytuacji materialnej społeczeństwa, która przekłada się na wzrost zdolności kredytowej. W lipcu przeciętne wynagrodzenie w przedsiębiorstwach wzrosło o 9,3% w stosunku do analogicznego okresu przed rokiem. Jednocześnie potrzeby mieszkaniowe są ciągle na tyle wysokie, że wzrost cen nieruchomości nie zmniejsza w dużym stopniu popytu. Przewidujemy, że we wrześniu i październiku miesięczny przyrost zadłużenia mieszkaniowego Polaków także może wynosić ponad 5 mld zł.

Rośnie również średnia wartość udzielanych kredytów. Od 2002 r. do grudnia 2006 r. wartość ta wzrosła z kwoty około 60 tys. zł do około 165 tys. zł. Główne przyczyny tej sytuacji to, jak w latach poprzednich, poprawa kondycji finansowej kredytobiorców, duża konkurencja między bankami, a więc zmiana warunków udzielania kredytów mieszkaniowych i prognozy odnośnie do sytuacji na rynku mieszkaniowym.

Oprócz dużego wzrostu wartości udzielonych kredytów, wskaźnik zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych do PKB wzrósł w Polsce do około 6%, co nadal jest niskim poziomem w porównaniu ze wskaźnikiem rządu 50-60% w najzamożniejszych krajach UE oraz średnią europejską zadłużenia – 47,5%. Według prognoz Związku Banków Polskich, poziom zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych może w ciągu następnych 15 lat wzrosnąć do 250 mld zł, co stanowi pięciokrotny wzrost od 2005 do 2020 roku.

### Rynek mieszkaniowy w Polsce

Na rynku nieruchomości widoczny jest długotrwały wzrost cen od momentu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej. Większość mieszkań oddawanych do użytku przez firmy deweloperskie i spółdzielnie w całym kraju przypada na sześć miast. W Warszawie powstaje tyle mieszkań, ile w pozostałych pięciu ośrodkach razem, tj. Krakowie, Wrocławiu, Poznaniu, Trójmieście i Łodzi.

**Tabela 6.10** Średnia cena mieszkań w wybranym miastach w Polsce w latach 2005-2007

Miasto	Grudzień 2005 (w zł za 1 m <sup>2</sup> )	Grudzień 2006 (w zł za 1 m <sup>2</sup> )	Zmiana grudzień 2006/grudzień 2005 (%)	Czerwiec 2007 (w zł za 1 m <sup>2</sup> )	Zmiana czerwiec 2007/grudzień 2006 (%)	Zmiana czerwiec 2007/grudzień 2005 (%)
Warszawa	4 879	7 354	50,7%	8 133	10,6%	66,7%
Łódź	2 900	4 436	53,0%	6 139	38,4%	111,7%
Kraków	4 229	7 201	70,3%	7 990	11,0%	88,9%
Poznań	3 372	4 356	29,2%	7 255	66,6%	115,2%
Trójmiasto	3 477	5 851	68,3%	7 742	32,3%	122,7%
Wrocław	3 813	6 648	74,4%	7 285	9,6%	91,1%

Źródło: [www.tabelafert.pl](http://www.tabelafert.pl); Sierpień 2007

2006 r. przyniósł intensywny wzrost cen mieszkań, z czego najszybciej drożały w tym czasie mieszkania we Wrocławiu (74%), a najwolniej w Poznaniu (29%). Głównymi czynnikami kształtującymi taką sytuację były: bardzo ograniczona podaż nowych mieszkań (zaledwie ok. 110 tys. w całej Polsce), duża dostępność kredytów oraz popyt ze strony inwestorów zagranicznych.

W pierwszej połowie 2007 r. największe wzrosty cen mieszkań zanotowano w tych miastach gdzie w 2006 r. ceny rosły wolniej.

Ceny mieszkań w mniejszych miastach zachowują podobne trendy jak w dużych miastach, jednakże są znacznie niższe.

W kolejnych latach trend wzrostowy utrzyma się, lecz jego intensywność będzie różna w zależności od regionu kraju. Miasta, w których już teraz mieszkania są relatywnie drogie (np. Warszawa, Kraków, Wrocław), będą notowały wolniejszy wzrost cen niż mniej popularne dotąd aglomeracje (np. Poznań, Katowice, Kielce).

Czynnikami, które przemawiają za kontynuacją trendu wzrostowego w 2007 r. oraz latach najbliższych są: siła nabywcza mieszkańców poszczególnych miast Polski (w Londynie dolna granica wskaźnika zarobków do ceny 1 mkw. kształtuje się na poziomie 0,32-0,35, podczas gdy dla większości miast Polski wartość ta jest o wiele wyższa – Poznań 0,66, Warszawa 0,48), przewidywany wzrost liczby Polaków w wieku 28-32 lat (jako konsekwencja wyżu demograficznego), duża dostępność kredytów oraz ograniczenia prawno-administracyjne uniemożliwiające zwiększenie podaży nowych mieszkań.

W przełożeniu na konkretne miasta wzrost cen mieszkań w najbliższych latach powinien przedstawiać się w następujący sposób:

- Warszawa - 20% rocznie
- Kraków - 10-20% rocznie
- Wrocław - 10-20% rocznie
- Poznań - w 2007 nawet do 50%, później 20% rocznie



- Łódź - 25-35% w 2007, później 10-20% rocznie

Trend taki powinien utrzymać się przynajmniej do 2010 roku.

Według raportu CEE Property Group Sp. z o.o. Wzrost cen mieszkań w mniejszych miastach (Trójmiasto, Katowice, Lublin, Kielce, Bydgoszcz) również będzie znaczny i dla każdego z miast może osiągnąć nawet po kilkadziesiąt procent rocznie.

#### Rynek mieszkaniowy w Lublinie

Lublin jest stolicą województwa lubelskiego liczącego 2,18 mln mieszkańców. Liczy wg stanu na koniec 2006 r. 344 tys. mieszkańców. Jest ośrodkiem do którego migruje ludność województwa lubelskiego.

**Tabela 6.11** Liczba i powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w Lublinie w latach 2004-2006

	2006	2005	2004
Liczba lokali mieszkalnych przekazanych do użytku	1 404	1 661	1 081
Powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w m <sup>2</sup>	101 732	119 866	85 744
Średnia wielkość mieszkania w m <sup>2</sup>	72,5	72,2	79,3

Źródło: [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl)

Do czynników, które stymulują popyt na nowobudowane mieszkania w Lublinie należą:

- starzejące się i niskiej jakości istniejące zasoby mieszkaniowe,
- pozytywne regionalne trendy migracyjne,
- niskie ceny mieszkań w stosunku do większych miast w Polsce,
- rosnąca liczba gospodarstw domowych.

Do głównych konkurentów na rynku lubelskim zaliczyć należy firmy deweloperskie:

- ORION- realizuje inwestycje: Osiedle "Ogrody" Dożynkowa,
- GALADOM SA - realizuje inwestycje: Osiedle Promenada, ul. Bielskiego,
- Chrzanowscy Sp. z o.o. - realizuje inwestycje: Budynek usługowo-mieszkalny Narutowicza 55b oraz na wschodnim Czechowie,
- MAK DOM - realizuje inwestycje: osiedle SŁONECZNY DOM.

Zgodnie ze strategią przedstawioną w pkt 6.2.3 Emitent zainteresowany jest realizacją inwestycji głównie w województwach podlaskim, lubelskim i podkarpackim.

#### Rynek mieszkaniowy w Rzeszowie

Rzeszów jest stolicą województwa podkarpackiego liczącego 2,11 mln mieszkańców. Liczy wg stanu na koniec 2006 roku 157 tys. mieszkańców.

**Tabela 6.12** Liczba i powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w Rzeszowie w latach 2004-2006

	2006	2005	2004
Liczba lokali mieszkalnych przekazanych do użytku	1 011	456	645
Powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w m <sup>2</sup>	74 379	42 249	56 812
Średnia wielkość mieszkania w m <sup>2</sup>	73,6	92,7	88,1

Źródło: [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl)

Do czynników, które stymulują popyt na nowobudowane mieszkania w Rzeszowie należą:

- starzejące się i niskiej jakości istniejące zasoby mieszkaniowe.
- niskie ceny mieszkań w stosunku do większych miast w Polsce,
- sprzyjający klimat inwestycyjny związany z rozwojem współpracy z Ukrainą.

#### Rynek mieszkaniowy w Białymstoku

Białystok jest stolicą województwa podlaskiego liczącego 1,20 mln mieszkańców. Liczy wg stanu na koniec 2006 roku 292 tys. mieszkańców.

**Tabela 6.13** Liczba i powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w Białymstoku w latach 2004-2006

	2006	2005	2004
Liczba lokali mieszkalnych przekazanych do użytku	1 219	1 225	1 570
Powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w m <sup>2</sup>	96 950	100 497	114 168
Średnia wielkość mieszkania w m <sup>2</sup>	79,5	82,0	72,7

Źródło: [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl)

Do czynników, które stymulują popyt na nowobudowane mieszkania w Białymstoku należą:

- starzejące się i niskiej jakości istniejące zasoby mieszkaniowe.
- niskie ceny mieszkań w stosunku do większych miast w Polsce,
- pozytywne regionalne trendy migracyjne.

Do głównych konkurentów na rynku białostockim zaliczyć należy firmy deweloperskie:



- MARK-BUD - firma kończy aktualnie realizację inwestycji przy ul. Wiejskiej w Białymstoku,
- KOMBINAT BUDOWLANY - realizację inwestycję przy ul. Trawiastej w Białymstoku,
- INSTAL S.A. - kończy inwestycję przy ul. Prowiantowej w Białymstoku - zespół apartamentowców
- JAZ-BUD - rozpoczęta inwestycja przy ulicy Antoniukowskiej,
- WERSAL PODLASKI - zamierza wybudować około 220 mieszkań przy ul. Żelaznej,
- Raw - Bud - budowa 5 apartamentowców w tym dostosowanie istniejących loftów pofabrycznych (łącznie 153 mieszkania) w centrum Białegostoku przy ul. Modlińskiej.

#### Rynek apartamentów w południowo-wschodniej Polsce – Krynica-Zdrój.

Województwo małopolskie to przede wszystkim piękne krajobrazy, zabytki i wielka różnorodność atrakcji. Popularność Małopolski pod względem lokowania inwestycji deweloperskich wynika z uwarunkowań krajobrazowych, zabytków, a także z długości sezonu, który w przeciwieństwie do wybrzeża, trwa cały rok. Miejscowości górskie odwiedzane są chętnie zarówno w okresie zimowym, jak i letnim.

Liczba obiektów zakwaterowania wieloosobowego i liczba miejsc noclegowych w regionie stale spadają. Jest to efektem likwidacji ośrodków o niskim standardzie (domy kolonijne, ośrodki wczasowe, pensjonaty), które nie znajdują chętnych na swoje usługi. Z drugiej strony w ostatnich latach można zauważyć intensywny rozwój budownictwa hotelowego o wysokim standardzie. Szczególnie w większych miejscowościach pojawiło się wiele obiektów znanych międzynarodowych sieci hotelarskich, które gwarantują najwyższą jakość usług.

Rynek mieszkaniowy w województwie małopolskim jest bardzo zróżnicowany. W Krakowie i Zakopanem dominują inwestycje wielorodzinne. W mniejszych miejscowościach przeważają projekty jednorodzinne i małe budynki kilkumieszkańkowe. Brak planów zagospodarowania przestrzennego oraz ogólny brak dostępnych działek budowlanych doskwiera deweloperom w wielu miejscowościach w województwie. Najdroższymi miastami są Kraków i Zakopane. Tu ceny wielu inwestycji przekraczają poziom 10 tys. zł/mkw. Spółki deweloperskie coraz częściej mogą liczyć na zagranicznych klientów. Niemcy, Rosjanie, Anglicy czy Irlandczycy chętnie kupują mieszkania w pięknych zakątkach województwa małopolskiego. Jak wynika z badań rynkowych nowe lokale mieszkalne oferowane przez deweloperów – mimo rosnących cen cieszą się coraz większym popytem ze względu na formę sprzedaży, jakość oferowanych mieszkań i sposób zabudowy terenu objętego zespołem dwóch do trzech budynków mieszkalnych.

Krynica-Zdrój liczy wg stanu na koniec 2006 roku 17 tys. mieszkańców.

**Tabela 6.14** Liczba i powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w Krynicy-Zdroju w latach 2004-2006

	2006	2005	2004
Liczba lokali mieszkalnych przekazanych do użytku	34	8	5
Powierzchnia lokali mieszkalnych przekazanych do użytku w m <sup>2</sup>	2 555	1 076	864
Średnia wielkość mieszkania w m <sup>2</sup>	75,1	134,5	172,8

Źródło: [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl)

Do czynników, które stymulują popyt na nowobudowane mieszkania w Białymstoku należą:

- starzejące się i niskiej jakości istniejące zasoby mieszkaniowe.
- niskie ceny mieszkań w stosunku do większych miast w Polsce,
- regionalne trendy migracyjne przyczyniające się do wzrostu liczby mieszkańców miasta.

Krynica-Zdrój jest jednym z największych i najsłynniejszych ośrodków turystyczno-uzdrowiskowych Polski. Miejscowość położona między pasmami Beskidu Sądeckiego i Niskiego jest kurortem, w którym znajduje się duża ilość sanatoriów, domów wczasowych i wypoczynkowych, oferujących szeroki wachlarz usług dla zdrowia i urody. O unikalnym w skali europejskiej uzdrowiskowym charakterze nieruchomości przesądzają zlokalizowane w niej źródła zdrojowe wód mineralnych.

Jest także znanym ośrodkiem sportu i rekreacji z bardzo dobrze rozbudowaną bazą dla uprawiania sportów zimowych. Znane stacje narciarskie na Jaworzynie, Azoty-Slotwiny oraz mniejsze trasy przyciągają entuzjastów narciarstwa, snowboardingu, skuterów śnieżnych, quadów, saneczkarstwa. Latem kusi dobrze rozbudowana sieć tras rowerowych, liczne piesze szlaki turystyczne Beskidu Niskiego i Sądeckiego, korty tenisowe, kryta pływalnia. Niewątpliwą atrakcją turystyczną miejscowości są kolejka gondolowa na Jaworzynę oraz kolejka linowa na Górę Parkową.

O prestiżu Krynicy – miejscu znaczących w kraju wydarzeń artystycznych i politycznych, świadczą festiwal arii operowych i operetkowych im. Jana Kiepury a także odbywające się corocznie Międzynarodowe Forum Ekonomiczne określane mianem „Polskiego Davos”.

O ile Krynica Zdrój dysponuje szeroką bazą noclegową, poczynając od hoteli o najwyższym standardzie, a kończąc na kwaterek prywatnych z zasobem charakterystycznych dla miasta zabytkowych willi i pensjonatów pochodzących z okresu, gdy była ona typową miejscowością zdrojową, o tyle na rynku lokalnym obserwuje się niedobór nowych mieszkań, a deweloperzy sprzedają większość swoich ofert już na etapie poprzedzającym rozpoczęcie prac budowlanych.

**Tabela 6.15.** Baza noclegowa w Krynicy Zdrój w latach 2004-2005.

Wyszczególnienie	2005	2004
Miejsca noclegowe	6 108	6 320
Korzystający z noclegów	151 302	145 622
Korzystający z noclegów turyści zagraniczni	4 694	4 019
Wynajęte pokoje w hotelach, motelach, pensjonatach ogółem	97 707	109 931
Wynajęte pokoje w hotelach, motelach, pensjonatach turystom	5 000	5 153

zagranicznym		
Udzielone noclegi ogółem	905 485	928 808
Udzielone noclegi turystom zagranicznym	21 841	22 274

Źródło: GUS.

Zainteresowanie mieszkaniem w Krynicy Zdrój z roku na rok jest coraz większe z utrzymującą się od dwóch lat się przewagą popytu nad podażą. Obecnie realizowanych jest kilka projektów inwestycji mieszkaniowych. Średnia cena metra kwadratowego mieszkania była w I kwartale 2007 r. wyższa w stosunku do lat 2005-2006 o ok. 50-60%. Aktualnie ceny, w zależności od lokalizacji i standardu nieruchomości, wahają się od około 4,5 do 8 tys. zł/mkw. Przyczyn dominacji popytu nad podażą w skali mikro należy doszukiwać się w:

- niewielkim rozwoju inwestycji w ramach budownictwa spółdzielczego,
- ograniczeniach czasowych w sprzedaży byłych lokali komunalnych po cenach preferencyjnych przez najemców,
- stosunkowo niewielkiej liczbie lokali oferowanych do sprzedaży przez deweloperów,
- znacznym napływie kapitału krajowego spoza regionu (inwestorzy z dużych ośrodków – Warszawa, Kraków, Rzeszów inwestujący w zakup dodatkowego mieszkania na wakacje lub w celach wynajmu stanowiący aktualnie ok. 100% nabywców lokali w obrocie pierwotnym),
- znaczny napływ kapitału zagranicznego (źródło - praca ludzi młodych, inwestycje cudzoziemców).

Do głównych konkurentów w Krynicy-Zdroju zaliczyć należy firmy deweloperskie:

- INTER-BUD DEVELOPER Sp. z o. o. – rozpoczęta inwestycja: dwupiętrowy budynek wielomieszkaniowy zawierający 46 lokali mieszkalnych.
- EUROBUD BS Sp. z o.o. – inwestycja planowana na ul. Osiedle Źródłana II.

### 6.2.3. STRATEGIA GRUPY KAPITAŁOWEJ MASTERS S.A.

#### Struktura organizacyjna

Nadrzędnym celem strategicznym Grupy MASTERS S.A. jest budowa wartości dla akcjonariuszy poprzez wykorzystanie istniejącego potencjału oraz identyfikację i realizację okazji inwestycyjnych.

MASTERS S.A. zamierza rozbudowywać Grupę Kapitałową. Strategicznymi segmentami działalności Grupy będą działalność deweloperska oraz dystrybucja obuwia.

Działalność dystrybucji obuwia prowadzona jest przez MULTISERWIS Sp. z o.o.

Działalność deweloperska będzie prowadzona przez spółki celowe zależne od MST Deweloper Sp. z o.o. oraz opcjonalnie przez MASTERS S.A. Struktura własnościowa spółek celowych będzie uzależniona od sposobu finansowania danej inwestycji. Nazwy oraz ilość spółek celowych uzależnione będą od ostatecznych decyzji inwestycyjnych.

Podmiot dominujący będzie zajmował się zarządzaniem grupą i dodatkowo działalnością związaną z najmem powierzchni komercyjnych.

#### Działalność deweloperska.

##### Identyfikacja przewagi konkurencyjnej

Grupa MASTERS S.A. posiada prostą strukturę organizacyjną, co pozwala na podejmowanie szybkich decyzji inwestycyjnych. Procedury nabywania nieruchomości pod projekty deweloperskie obowiązujące w Grupie nie są rozbudowane.

Grupa MASTERS S.A. ma zamiar realizować projekty deweloperskie, które przede wszystkim przyniosą wysoką stopę zwrotu. Ponadto, jednym z najważniejszych kryteriów doboru inwestycji będzie ich bardzo dobra lokalizacja i nowatorski charakter. Grupa zamierza realizować przede wszystkim takie projekty, które staną się punktem odniesienia dla innych projektów deweloperskich na danym obszarze.

##### Cele biznesowe

Główne cele w zakresie działalności deweloperskiej to:

- Uzyskanie pozycji największego dewelopera w południowo-wschodniej Polsce.
- Kontynuowanie procesu pozyskiwania nowych gruntów w celu zwiększenia skali działalności spółki i dalszego jej rozwoju.
- Zapewnienie optymalnych warunków finansowania, umożliwiających realizację planów rozwojowych Grupy.
- Wprowadzenie do 2009 roku do obrotu na rynku regulowanym MST Deweloper Sp. z o.o. (po przekształceniu na spółkę akcyjną).

##### Pozyskiwanie nowych gruntów (bank ziemi)

Jednym z najważniejszych działań strategicznych jest nabywanie gruntów, które zapewnią wzrost skali działalności. Grupa regularnie monitoruje swoje projekty deweloperskie oraz monitoruje rynek nieruchomości w poszukiwaniu projektów, które mogą potencjalnie zapewnić jeszcze wyższą stopę zwrotu. Monitorowaniu podlegają inwestycje w trakcie realizacji jak również grunty na których inwestycje można zrealizować. Są to grunty, które posłużą do realizacji inwestycji w następnym roku oraz grunty stanowiące tzw. „bank ziemi”, zabezpieczające możliwość realizacji projektów w latach następnych.

Bank ziemi budowany będzie w ramach podmiotu dominującego tj. MASTERS S.A. W przypadku przystąpienia do natychmiastowej realizacji projektu inwestycję lub nieruchomość będzie nabywała MST Deweloper Sp. z o.o.

Przed podjęciem decyzji o zakupie nieruchomości (przyszłej inwestycji) lub też inwestycji w trakcie realizacji, każdorazowo przeprowadzana jest szczegółowa analiza, która pozwala na zidentyfikowanie najważniejszych obszarów ryzyka odnośnie realizacji procesów deweloperskich. Obszary te dotyczą zwłaszcza:

- Nasilenia konkurencji.
- Trudności z pozyskaniem kolejnych gruntów.
- Istotnego wzrostu kosztów realizacji projektów.
- Zależności od wykonawców robót budowlanych.
- Wystąpienia nieprawidłowości technicznych przy realizacji projektu.
- Przewlekłości procesów administracyjnych związanych z wydaniem pozwolenia na budowę.
- Koncentracji działalności na ograniczonym geograficznie rynku.

### **Sprzedaż i marketing**

Skuteczny system sprzedaży oraz marketing są kluczowymi elementami dla działalności i rozwoju Grupy MASTERS S.A. Dlatego też od początku swojej działalności Grupa nadaje działalności marketingowej i funkcjonowaniu sprzedaży priorytetowy charakter.

W realizacji celów marketingowych i sprzedażowych Emitent będzie wykorzystywał następujące techniki i rozwiązania z obszaru marketingu i sprzedaży:

- Rozbudowa i utrzymywanie własnych Biur Sprzedaży dostępnych dla klientów 6 dni w tygodniu.
- Stałe podnoszenie kwalifikacji kadry odpowiedzialnej za proces sprzedaży i działania marketingowe poprzez organizowanie odpowiednich szkoleń.
- Wykorzystywanie profesjonalnie przygotowanych materiałów promocyjno-informacyjnych, prezentujących ofertę spółki.
- Uczestnictwo w targach mieszkaniowych,
- Profesjonalna reklama w prasie, radiu a także na internetowych portalach poświęconych rynkowi nieruchomości.
- Profesjonalna strona internetowa spółki z pełną prezentacją aktualnej oferty rynkowej.
- Reklama zewnętrzna na nośnikach własnych i wynajętych.
- Konsultacje dla klientów prowadzone w Salonach Sprzedaży w zakresie pozyskania finansowania na zakup mieszkań.
- Specjalna oferta kredytowa dla klientów opracowana z bankami współpracującymi ze spółką.
- Programy sprzedaży mieszkań 10/90 i 20/80.

### **Finansowanie**

Do tej pory źródłem finansowania realizowanych przez MST Deweloper Sp. z o.o. inwestycji były środki własne oraz pożyczki od udziałowca mniejszościowego tej spółki, WIKANA Sp. z o.o. (WIKANA Sp. z o.o. posiada 10% udziałów w MST Deweloper Sp. z o.o.). Generalną zasadą finansowania inwestycji deweloperskich jest zakup nieruchomości oraz projektu budowlanego ze środków własnych. Pozostałe finansowanie inwestycji pochodzi z wpłat klientów z tytułu zaliczek na zakup lokali mieszkalnych oraz z kredytów inwestycyjnych.

W celu pozyskania środków na sfinansowanie inwestycji MASTERS S.A. zamierza przeprowadzić w IV kwartale 2007 roku emisję akcji serii E. Pozyskane środki w kwocie około 24,9 mln złotych zostaną przeznaczone na zakup nieruchomości lub inwestycji w trakcie realizacji.

Każdy rozpoczynany projekt ma szczegółowo opracowany model finansowania uwzględniający planowane przepływy gotówkowe. Stanowi on podstawę dla umowy kredytowej określającej warunki finansowania projektu. Spółka będzie pozyskiwała kredyty najczęściej w formie odnawialnych linii kredytowych. Finansowaniu podlegać mogą roboty budowlano-montażowe. Grupa nie wyklucza częściowego finansowania zakupu nieruchomości z kredytu inwestycyjnego.

### **Zarządzanie inwestycją**

Spółka prowadzi stały monitoring działalności w zakresie realizacji projektów deweloperskich. Obejmuje on wszystkie aspekty związane realizacją projektów, w tym w szczególności kwestie finansowe (przede wszystkim kontrola kosztów) oraz zgodność prowadzonych prac z założonym harmonogramem.

Realizacją poszczególnych inwestycji zleca się firmom budowlanym na zasadzie Generalnego Wykonawstwa. Monitoring inwestycji prowadzony jest przez menadżera kontraktu zatrudnionego przez spółkę lub przez renomowaną firmę zewnętrzną. Na każdym etapie realizacji przedsięwzięcia spółka podejmuje wszelkie niezbędne kroki mające na celu ograniczenie wpływu negatywnych czynników na rozwój danego projektu. W tym celu spółka, jej pracownicy i wykwalifikowane podmioty współpracujące ze spółką prowadzą efektywny nadzór inwestorski nad realizacją projektów, który pozwala na kontrolę kosztów wykonawstwa i ogranicza ryzyko wystąpienia wad technicznych obiektu. Ponadto, w celu minimalizacji ryzyka poniesienia zwiększonych kosztów z tytułu realizacji inwestycji, spółka zawiera w umowach wykonawstwa zabezpieczające klauzule kontraktowe, pozwalające na transfer tego ryzyka na podmiot faktycznie realizujący daną inwestycję. Spółka wypracowuje trwałe powiązania biznesowe z podmiotami świadczącymi usługi w zakresie tworzenia projektu architektonicznego oraz wykonawstwa. Spółka unika projektów, dla których istnieją przesłanki niewydania pozwolenia na budowę lub ich wydanie wiąże się z długim oczekiwaniem.

### **Produkt**

Zgodnie z obecnymi trendami rynkowymi i popytem na lokale mieszkalne, Grupa MASTERS zamierza koncentrować się na mieszkaniowych projektach deweloperskich. W ramach realizacji tej strategii Grupa będzie budować zarówno mieszkania o średnim standardzie jak i apartamenty o podwyższonym standardzie. Wybór jednego z wyżej wymienionych segmentów rynku będzie uzależniony każdorazowo od poziomu zyskowności, który będzie on w stanie zapewnić. Realizując tę strategię, Grupa nie zamierza zrezygnować z bieżącego monitorowania rynku domów mieszkalnych, powierzchni usługowych, handlowych i biurowych i realizowania projektów deweloperskich w tym zakresie, o ile projekty takie w ocenie Grupy będą oferować podobny lub wyższy poziom zyskowności niż projekty mieszkaniowe.

**Zakres terytorialny działalności.**

Spółka ma zamiar prowadzić działalność deweloperską w południowo-wschodniej Polsce. Większość renomowanych firm deweloperskich pomija ten rynek, przez co konkurencja jest mniejsza. Ceny mieszkań są niższe, przez co większy jest potencjał wzrostu cen ale również koszty realizacji inwestycji są znacząco niższe.

Spółka dostrzega również wysoki potencjał rozwojowy innych rynków lokalnych i monitoruje te rynki. W przypadku wystąpienia okazji inwestycyjnych spółka nie wyklucza działalności na terenie całej Polski.

**Dystrybucja obuwia.****Modyfikacja strategii MULTISERWIS Sp. z o.o.**

W momencie przeprowadzania analizy działalności spółki przed jej przejęciem oraz w trakcie przeprowadzania transakcji zakupu zakładano, że nastąpi połączenie spółek MASTERS S.A. i MULTISERWIS Sp. z o.o. Jednakże ze względu na planowany rozwój działalności deweloperskiej odstąpiono od tych zamierzeń.

Zmianie uległa również koncepcja rozwoju sieci sklepów. W związku ze strategiczną decyzją NG2 S.A. o rozwoju kanału dystrybucji BOTI, spółka postanowiła uczestniczyć w rozwoju tego kanału. Tym samym plany rozwoju sieci sklepów na Ukrainie uległy przesunięciu w czasie.

**Aktualne cele biznesowe**

Główne cele działalności MULTISERWIS Sp. z o.o. to:

- uczestnictwo w rozwoju kanału dystrybucji BOTI na zasadzie franczyzy i otwarcie do 2010 roku 40 sklepów,
- coroczny wzrost przychodów w dotychczas funkcjonujących sklepach na poziomie równym inflacji,
- utrzymanie pozycji lidera w zakresie dystrybucji obuwia w poszczególnych miastach, w których są zlokalizowane sklepy,
- usytuowanie sklepów w ciągach komunikacyjnych miast lub na terenie dużych centrów handlowych,
- utrzymanie wysokiej jakości towarów poprzez stałą współpracę z NG2,
- wyprzedzanie i spełnianie oczekiwań klientów poprzez ciągłą analizę rynku potrzeb i upodobań klientów wspólnie z NG2 S.A.

**6.3. CZYNNIKI NADZWYCZAJNE**

Zgodnie z art. 28 Rozporządzenia KE 809/2004 o prospekcie, informacje można włączać do Prospektu przez odniesienie. Korzystając z tego uprawnienia Emitent informuje, że na stronie internetowej Emitenta - [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl) – dostępny jest Prospekt emisyjny Spółki zatwierdzony przez KNF dnia 17 listopada 2006 r., gdzie w pkt 6.3 Dokumentu Rejestracyjnego opisane są czynniki nadzwyczajne, które w latach 2004 – 2006 miały wpływ na informacje podane zgodnie z wymogami pkt 6.1 i 6.2.

W dniu 25 stycznia 2007 r. Emitent ze środków pozyskanych z emisji akcji serii D nabył 99 % udziałów spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Jednocześnie w dniu 25 stycznia 2007 roku MASTERS S.A. podpisał drugą umowę kupna-sprzedaży 1 udziału w MULTISERWIS Sp. z o.o. z drugim udziałowcem. Tym samym MASTERS S.A. na podstawie zawartych umów dysponuje 100 % udziałów w MULTISERWIS Sp. z o.o. Zgodnie z tym co wskazano w pkt 6.1.1 MULTISERWIS Sp. z o.o. prowadzi działalność w zakresie dystrybucji obuwia.

W dniu 24 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. wraz z WIKANA Sp. z o.o. podpisały akt założycielski spółki pod firmą MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie, w której MASTERS S.A. objęła 90% udziałów w kapitale zakładowym. MST Deweloper Sp. z o.o. prowadzi działalność deweloperską, która została opisana w pkt 6.1 oraz 6.2 niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

**6.4. PODSUMOWANIE PODSTAWOWYCH INFORMACJI DOTYCZĄCYCH UZALEŻNIENIA EMITENTA OD PATENTÓW LUB LICENCJI, UMÓW PRZEMYSŁOWYCH, HANDLOWYCH LUB FINANSOWYCH, ALBO OD NOWYCH PROCESÓW PRODUKCYJNYCH**

W dniu 28 maja 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. zawarła umowę ze spółką „CHEMOBUDOWA – KRAKÓW” S.A. z siedzibą w Krakowie. Przedmiotem tej umowy jest wybudowanie, w systemie generalnego wykonawstwa Budynku Mieszkaniowego Wielorodzinnego zlokalizowanego w Krynicy – Zdroju, przy ul. Piłsudskiego. Wynagrodzenie za wykonanie robót budowlanych określono ryczałtowo na poziomie 14,93 mln zł. netto.

Wykonawcy przysługują następujące kary umowne w przypadkach:

- odstąpienia od umowy przez Wykonawcę z powodu okoliczności, za które odpowiada Zamawiający - w wysokości 10% wynagrodzenia umownego netto,
- opóźnienia w przekazaniu terenu budowy w wysokości 0,05% wynagrodzenia umownego netto za każdy dzień zwłoki,
- opóźnienia w przeprowadzeniu odbiorów w wysokości 0,05% wynagrodzenia umownego netto za każdy dzień zwłoki.

MST Deweloper Sp. z o.o. przysługują analogiczne kary umowne: za odstąpienie od umowy z winy Wykonawcy, za opóźnienie w terminie odbioru końcowego oraz za opóźnienie usunięcia wad i usterek. Stronom przysługuje prawo do dochodzenia odszkodowania przewyższającego kary umowne.

Planowane koszty realizacji inwestycji w Krynicy – Zdroju wynoszą 17,90 mln zł, wobec czego wynagrodzenie za wykonanie robót budowlanych dla w/w firmy stanowią ponad 83,4%.  
Pomiędzy spółką „CHEMOBUDOWA – KRAKÓW” S.A. i MST Deweloper Sp. z o.o. nie istnieją inne powiązania poza wyżej wymienioną umową.

W dniu 17 kwietnia 2007 r. została podpisana umowa pożyczki pomiędzy MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie (pożyczkobiorca) – podmiot zależny od MASTERS S.A. i WIKANA Sp. z o.o. z siedzibą w Zamościu (pożyczkodawca) w wysokości 3 804 950 zł. Pożyczka została udzielona na okres od dnia 17.04.2007 r. do dnia 31.12.2008 r. Pożyczka oprocentowana jest według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punkt procentowego. Oprocentowanie liczone jest od kwoty niespłaconego kapitału na koniec każdego kwartału. Zwrot pożyczki powiększonej o należne oprocentowanie będzie odbywał się w 4 równych ratach kwartalnych, z terminem zwrotu kapitału ustalonym na dzień 31 grudnia 2008 r., z okresem karencji w spłacie do dnia 31 grudnia 2007 r. Zabezpieczeniem w/w umowy jest weksel własny wystawiony przez Pożyczkobiorcę. Umowa nie przewiduje kar umownych. Umowa ulega rozwiązaniu w przypadku opóźnienia w spłacie pożyczki powyżej 30 dni i jednocześnie cała kwota pożyczki powiększona o należne oprocentowanie i odsetki ustawowe, staje się wymagalna. WIKANA Sp. z o.o. jest udziałowcem mniejszościowym MST Deweloper Sp. z o.o. i posiada 10% udziałów w kapitale zakładowym.

Salony w kanale dystrybucji CCC prowadzone są przez MULTISERWIS Sp. z o.o. w ramach umowy franczyzowej zawartej z NG2 S.A. (wcześniej CCC S.A.) z siedzibą Polkowicach w dniu 20 stycznia 2003 roku.

Salony w kanale dystrybucji BOTI prowadzone są przez MULTISERWIS Sp. z o.o. w ramach umowy franczyzowej zawartej z NG2 S.A. z siedzibą Polkowicach w dniu 26 czerwca 2007 roku.

Zgodnie z tymi umowami Franczyzodawca (NG2 S.A.) zobowiązany jest do:

- zaniechania dystrybucji towarów zbywanych w sieci franczyzowej, poza siecią,
- organizowania i realizowania na własny koszt ogólnopolskiej reklamy publicznej oraz promocji sieci w sposób i na zasadach określonych obowiązującymi przepisami prawa,
- prowadzenia na własny koszt bazy logistycznej dla podmiotów sieci,
- dokonywania badań rynku, analiz oraz udziału w branżowych targach i konferencjach w celu optymalnego planowania i kreowania polityki marketingowej sieci,
- zapewnienia optymalnego zaopatrzenia towarowego podmiotów sieci zarówno w zakresie asortymentu jak i jakości towarów,
- stworzenia możliwości szybkiej obsługi podmiotów sieci z wykorzystaniem internetu,
- organizowania systematycznych szkoleń dla personelu sklepów w celu stałego podnoszenia jakości obsługi klientów sieci,
- zorganizowania systemu kontroli jakości usług świadczonych w sieci i podejmowania działań w celu eliminacji stwierdzonych nieprawidłowości .

Zgodnie z tymi umowami Franczyzobiorca (MULTISERWIS Sp. z o.o.) zobowiązany jest do :

- prowadzenia działalności handlowej zgodnie z obowiązującymi zasadami prawnymi, stosując się ściśle do procedur i know-how przekazanych przez Franczyzodawcę,
- prowadzenia działalności handlowej będącej przedmiotem umowy na poziomie gwarantującym wysoką jakość usług,
- do zaprzestania lub powstrzymania się od działalności konkurencyjnej w stosunku do Franczyzodawcy oraz innych uczestników sieci w zakresie wykraczającym poza działalność określoną niniejszą umową,
- prowadzenia sprzedaży obuwia pochodzącego wyłącznie od Franczyzodawcy i wyłącznie w punktach sprzedaży określonych umową,
- stosowania w sprzedaży obuwia cen detalicznych w wysokości określonej przez Franczyzodawcę,
- nie stosowania, w żadnym przypadku, cen wyższych niż wysokość ustalona przez Franczyzodawcę;
- przekazywania Franczyzodawcy informacji o naruszeniu jego znaku towarowego lub innych praw majątkowych oraz udzielania pomocy w celu ochrony jego praw,
- zgłaszania i udostępniania swoich pomysłów dla korzyści całej sieci Franczyzowej,
- brania udziału w szkoleniach organizowanych przez Franczyzodawcę,
- utrzymywania właściwego poziomu asortymentu i ilości zapasów gwarantujących należyłą podaż towarów, ich ekspozycję oraz realizowanie zakładanego obrotu,
- ubezpieczenia na własny koszt towarów handlowych od ognia i innych klęsk żywiołowych oraz od kradzieży,
- przestrzegania zasad przyjmowania i rozpatrywania reklamacji oraz obowiązujących w tym zakresie przepisów prawa lub procedur wprowadzonych przez Franczyzodawcę,
- reklamowania towarów objętych umową na własny rachunek w uzgodnieniu z Franczyzodawcą,
- stosowania systemu znakowania towarów używanego przez Franczyzodawcę,
- pełnej modernizacji sklepów wg zaleceń Franczyzodawcy, a w szczególności usuwania wszelkich usterek, malowania ścian, utrzymania w czystości tablic informacyjnych, itp.;

Głównym dostawcą towarów jest NG2 S.A. W I połowie 2007 roku wartość zakupionych towarów w NG2 S.A. wyniosła 10,4 mln zł brutto (tj z podatkiem VAT) co stanowi prawie 100% ogółu zakupionych towarów.

W opinii Emitenta nie występuje uzależnienie od innych patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych innych niż wskazane powyżej.

## **6.5. ZAŁOŻENIA WSZELKICH OŚWIADCZEŃ EMITENTA DOTYCZĄCYCH JEGO POZYCJI KONKURENCYJNEJ**

Emitent oceniając swoją pozycję konkurencyjną na rynku nieruchomości korzystał z następujących źródeł:

- GUS, Baza noclegowa w Krynicy Zdrój w latach 2004-2005,
- CEE Property Group Sp. z o.o., Raport rynek nieruchomości w polskich miejscowościach turystycznych Wiosna - Lato 2007,
- IBnGR, „Kwartalne prognozy makroekonomiczne” nr 53 styczeń 2007 oraz nr 55 lipiec 2007,
- Paweł Majtkowski, Expander, Kolejny rekord na rynku kredytów mieszkaniowych. [www.waluty.com.pl](http://www.waluty.com.pl), Sierpień 2007,
- M. Wydra „Potencjał rynku nieruchomości w Polsce a możliwości jego finansowania przez instytucje finansowe – ocena 2006 r. i prognoza na 2007 r.” [w] „Finansowanie Nieruchomości” Nr FN/01/2007/10, Warszawa: Centrum Prawa Bankowego i Informacji sp. z o. o., 2007,
- CEE Property Group Sp. z o.o., Raport-perspektywy wzrostu cen na rynku nieruchomości w Polsce; [www.ceeproperty.pl](http://www.ceeproperty.pl), Marzec 2007.
- [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl)

Oceniając swoją pozycję konkurencyjną na rynku dystrybucji obuwia Emitent korzystał z badań rynkowych SMG KRC (badania SMG&KRC (luty 2003 - lipiec 2004), Indicator, grudzień 2004) oraz analiz NG2 S.A.

## 7. STRUKTURA ORGANIZACYJNA

### 7.1. OPIS GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ MIEJSCA EMITENTA W TEJ GRUPIE

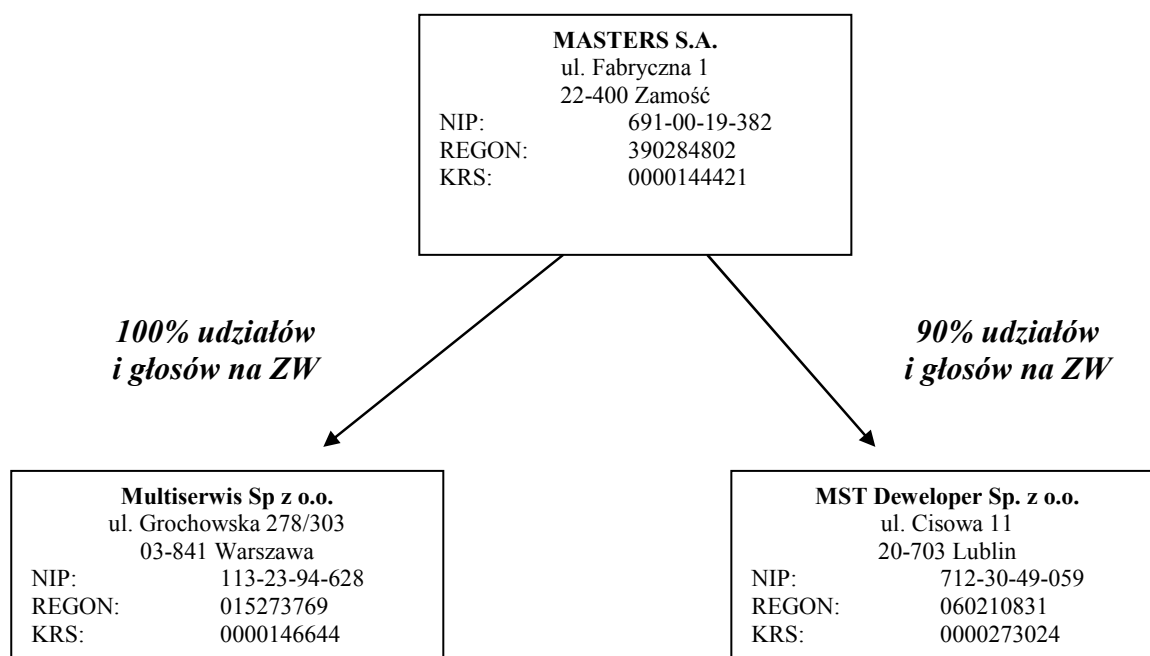
W skład Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. wchodzi: MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie zajmująca się działalnością deweloperską, MULTISERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prowadząca detaliczną dystrybucję obuwia oraz MASTERS S.A. spółka zarządzająca Grupą.

MULTISERWIS Sp. z o.o. prowadzi działalność o charakterze handlowym. Podstawowym przedmiotem działania spółki jest (według PKD) 52.43Z – Sprzedaż detaliczna obuwia i wyrobów skórzanych.

Spółka prowadzi sprzedaż w punktach handlu detalicznego, zlokalizowanych jako samodzielne salony oraz sklepy obuwnicze przy ważnych ciągach komunikacyjnych miast lub na terenie dużych centrów handlowych w południowo-wschodniej Polsce. Sklepy i salony prowadzone są w ramach umowy franczyzowej zawartej z NG2 S.A. Charakteryzuje je jednolity wystrój wewnętrzny i zewnętrzna reklama.

MST Deweloper Sp. z o.o. prowadzi działalność deweloperską. Podstawowym przedmiotem działania spółki jest (według PKD) 70.11Z – Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek.

Poniżej przedstawiamy wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej MASTERS S.A.



## 8. ŚRODKI TRWAŁE

### 8.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE JUŻ ISTNIEJĄCYCH LUB PLANOWANYCH ZNACZĄCYCH RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH

**Tabela 8.1.** Rzeczowe aktywa trwałe Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień 30 września 2007 r. (w tys. zł)

Wyszczególnienie	w tys. zł	%
Grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	112	3,7%
Budynki, lokale i obiekty inż. ład. i wodnej	1 820	60,7%
Urządzenia techniczne i maszyny	83	2,8%
Środki transportu	248	8,3%
Inne środki trwałe	313	10,4%
Środki trwałe w budowie	423	14,1%
<b>Rzeczowe aktywa trwałe</b>	<b>2 999</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: Emitent.

Środki transportu będące własnością MULTISERWIS Sp. z o.o. są przedmiotem zastawu rejestrowego będącego zabezpieczeniem kredytu w rachunku bieżącym, o którym mowa w punkcie 22.1 Dokumentu rejestracyjnego niniejszego prospektu.

Według oceny Emitenta jedynym znaczącym rzeczowym aktywem trwałym posiadanym przez Grupę Kapitałową MASTERS S.A. jest należąca do spółki zależnej MULTISERWIS Sp. z o.o. nieruchomość składająca się z działki oznaczonej numerem 116/4 o powierzchni 1,3468 ha., położona w Zamościu przy ul. Fabrycznej 1. Nieruchomość ta zabudowana jest budynkiem biurowym, zbiornikami, silosami, budynkami magazynowymi, budynkami przemysłowymi i innymi budynkami niemieszkalnymi. Dla w/w nieruchomości Sąd Rejonowy w Zamościu Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą o numerze ZA1Z/00070016/2. Nieruchomość ta jest wykorzystywana na potrzeby działalności MULTISERWIS Sp. z o.o., jak również jest dzierżawiona innym podmiotom. Nieruchomość nie jest w jakikolwiek sposób obciążona.

Zarówno MASTERS S.A., jak i MST Deweloper Sp. z o.o. nie posiadają znaczących rzeczowych aktywów trwałych. Nieruchomości posiadane przez MST Deweloper Sp. z o.o. są traktowane jako produkcja w toku.

Emitent oświadcza, że na dzień zatwierdzenia prospektu jest nadal w posiadaniu wszystkich wyżej wymienionych rzeczowych aktywów trwałych.

MULTISERWIS Sp. z o.o. salony, sklepy oraz kiermasze prowadzi na powierzchniach wynajętych od różnych podmiotów. Terminy wynajmu, stawki, okresy wypowiedzenia negocjowane są indywidualnie. W tabeli zaprezentowano zestawienie wynajmowanych lokali.

**Tabela 8.2.** Zestawienie lokali wynajmowanych przez MULTISERWIS Sp. z o.o.

L.p.	Adres lokalu	Kanał dystrybucji	Pow. Lokalu (w m <sup>2</sup> )
1.	Kraśnik, ul. Narutowicza 1	CCC	125
2.	Ostrołęka, ul. Jana Pawła II 4	CCC	137
3.	Świdnik, ul. Niepodległości 11	CCC	111
4.	Tomaszów Lub., ul. Kościelna 6	CCC	175
5.	Lubaczów, ul. Św. Anny 8	CCC	137
6.	Biłgoraj, ul. 3-go Maja 54	CCC	210
7.	Zamość, ul. Reja 21	CCC	270
8.	Zamość, ul. Wyszyńskiego 13	CCC	260
9.	Chełm, ul. Lwowska 16	CCC	206
10.	Chełm, pl. Łuczkowskiego 11	CCC	125
11.	Krasnystaw, ul. Poniatowskiego 7	CCC	254
12.	Biała Podlaska, pl. Wolności 28	CCC	210
13.	Biała Podlaska, ul. Sidorska 2K	CCC	150
14.	Międzyrzec Podl., ul. Targowa 8	CCC	178
15.	Radzyń Podlaski, ul. Ostrowiecka 34	CCC	200
16.	Bielsk Podlaski, ul. Mickiewicza 51	CCC	201
17.	Siemiatycze, ul. Grodzieńska 16	CCC	200
18.	Lubartów, ul. Rynek 1/20	CCC	200



19.	Parczew, ul. Kościelna 26	CCC	120
20.	Hrubieszów, ul. Jatkowa 12	CCC	109
21.	Włodawa, ul. 1000-lecia PP 1	CCC	94
22.	Jarosław, ul. Grunwaldzka 5	CCC	160
23.	Tarnobrzeg, ul. Sienkiewicza 19	CCC	130
24.	Stalowa Wola, ul. Okulickiego 9A	CCC	150
25.	Stalowa Wola, ul. Niezłomnych 70	CCC	184
26.	Łuków, ul. Nowopijarska 9d	CCC	272
27.	Przemyśl, ul. Jagiellońska 15	CCC	180
28.	Stalowa Wola, ul. Przemysłowa 2B	CCC	276
29.	Zamość, ul. Lwowska 56	CCC	286
30.	Chełm, ul. Lwowska 30	BOTI	96
31.	Lubartów, ul. Rynek 1/20	BOTI	110
32.	Łuków, ul. Kwiatkowskiego 3	BOTI	90
33.	Bielsk Podlaski, ul. Piłsudskiego 27	BOTI	80
34.	Biała Podlaska, Al. Jana Pawła II 163	BOTI	68
35.	Ostrów Mazowiecka, ul. Mieczkowskiego 23	BOTI	111

*Źródło: Emitent.*

Emitent planuje do 2010 roku otworzyć około 40 nowych sklepów w kanale dystrybucji BOTI. Sklepy będą otwierane w tempie 1 na miesiąc w miarę pozyskiwania nowych lokali. W zakresie lokalizacji pozostałych przyszłych sklepów Emitent nie podjął jakichkolwiek wiążących zobowiązań.

Emitent nie planuje nabycia znaczących rzeczowych aktywów trwałych.

Środki pozyskane z emisji akcji serii E zostaną przeznaczone na:

- zakup gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie,
- zakup projektów deweloperskich w trakcie realizacji,
- realizacja przyszłych projektów deweloperskich.

Szczegółowy opis wykorzystania wpływów z emisji znajduje się w punkcie 3.4 dokumentu ofertowego.

Przyszły majątek, który zostanie zakupiony ze środków pozyskanych z emisji akcji serii E jest dla Emitenta majątkiem obrotowym i będzie księgowany jako produkcja w toku lub jako towar.

## **8.2. OPIS ZAGADNIENÍ I WYMOGÓW ZWIĄZANYCH Z OCHRONĄ ŚRODOWISKA, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA WYKORZYSTANIE PRZEZ EMITENTA RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH**

Na spółce MASTERS S.A. oraz na spółkach zależnych nie ciąży żadne obowiązki z tytułu ochrony środowiska, które mogłyby mieć wpływ na wykorzystanie przez te spółki rzeczowych aktywów trwałych.

## 9. PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

### 9.1 SYTUACJA FINANSOWA

Ocena zarządzania zasobami finansowymi MASTERS S.A. przeprowadzona została w oparciu o:

- zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe za lata 2004, 2005 (wg PSR);
- zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe za lata 2005, 2006 (przekształcone na MSR na potrzeby Prospektu emisyjnego);
- niezbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe za III kwartały 2007 r. wraz z danymi porównywalnymi za III kwartały 2006 r.

Emitent sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe począwszy od sprawozdania za I kwartał 2007 r., w związku z czym przedstawione dane porównywalne za III kwartały 2006 r. są danymi Masters S.A. – podmiotu, który wówczas nie tworzył grupy kapitałowej.

Tabela 9.1 Wyniki Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007 r. (w tys. zł).

Wyszczególnienie	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
<b>A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>17 609</b>	<b>4 486</b>	<b>4 692</b>	<b>14 479</b>	<b>14 479</b>	<b>16 083</b>
I. Przychody ze sprzedaży produktów i usług	192	3 987	4 107	13 577	13 577	14 561
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	17 417	499	585	902	902	1 522
<b>B. Koszty sprzedanych towarów i produktów</b>	<b>11 386</b>	<b>4 225</b>	<b>4 787</b>	<b>12 236</b>	<b>12 236</b>	<b>13 529</b>
I. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	11 386	581	809	894	894	1 501
II. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów i usług	0	3 644	3 978	3 978	11 342	12 028
<b>C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>6 223</b>	<b>261</b>	<b>-95</b>	<b>2 243</b>	<b>2 243</b>	<b>2 554</b>
<b>D. Koszt sprzedaży</b>	<b>4 341</b>	<b>300</b>	<b>300</b>	<b>954</b>	<b>954</b>	<b>1 504</b>
<b>E. Koszt ogólnego zarządu</b>	<b>1 531</b>	<b>1 429</b>	<b>1 705</b>	<b>1 733</b>	<b>1 915</b>	<b>2 549</b>
<b>F. Zysk (strata) na sprzedaży</b>	<b>351</b>	<b>-1 468</b>	<b>-2 100</b>	<b>-444</b>	<b>-626</b>	<b>-1 499</b>
G. Pozostałe przychody operacyjne	124	683	1 287	539	608	709
H. Pozostałe koszty operacyjne	213	343	621	2 253	1 035	474
<b>I. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (EBIT)</b>	<b>262</b>	<b>-1 128</b>	<b>-1 434</b>	<b>-2 158</b>	<b>-1 053</b>	<b>-1 264</b>
G. EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)	458	-894	-1 188	-1 891	-604	-804
<b>H. Zysk (strata) na działalności gospodarczej</b>	<b>57</b>	<b>-1 200</b>	<b>-1 094</b>	<b>-2 728</b>	<b>-1 462</b>	<b>-1 356</b>
<b>J. Zysk (strata) netto</b>	<b>-273</b>	<b>-871</b>	<b>-1 094</b>	<b>-2 728</b>	<b>-1 623</b>	<b>-1 356</b>

Źródło: Emitent

Przedstawiona powyżej tabela pokazuje, że wyniki Emitenta w ostatnich latach były ujemne. W latach 2004 - 2006 Emitent osiągał stratę, która w 2004 r. wynosiła 1,4 mln zł, a w 2005 r. wzrosła do poziomu 2,7 mln zł (dane przekształcone wg MSR). W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka zanotowała również spadek przychodów z 16 mln zł w 2004 r. do 4,6 mln zł w 2006 r. Spadek przychodów był wynikiem zmniejszenia się liczby zamówień przerobowych, co spowodowane było przede wszystkim wzrostem konkurencji ze strony tańszych produktów pochodzących z rynków azjatyckich, a także z wygaszaniem podstawowej działalności związanej z produkcją odzieży.

W 2007 r. Spółka rozpoczęła działalność związaną z dystrybucją obuwia poprzez spółkę zależną MULTISERWIS Sp. z o.o., dzięki czemu znacząco wzrosły przychody ze sprzedaży towarów i materiałów. Zmniejszeniu uległa także strata finansowa netto, która na koniec III kwartału 2007 r. wynosił - 273 tys. zł.

### ANALIZA RENTOWNOŚCI

Tabela 9.2. Wskaźniki rentowności Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007 r.

Wyszczególnienie	j.m.	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Rentowność sprzedaży <sup>a)</sup>	%	35,34	5,82	-2,02	15,49	-4,32	-9,32
Rentowność działalności operacyjnej <sup>b)</sup>	%	1,49	-25,14	-30,56	-14,90	-7,27	-7,86
Rentowność EBITDA <sup>c)</sup>	%	2,60	-19,93	-25,32	-13,06	-4,17	-5

Rentowność działalności gospodarczej <sup>d)</sup>	%	0,32	-26,75	-23,32	-18,84	-10,1	-8,43
Rentowność netto <sup>e)</sup>	%	-1,55	-19,42	-23,32	-18,84	-11,21	-8,43
ROA <sup>f)</sup>	%	-0,79	-21,05	-5,33	-30,96	-18,2	-12,75
ROE <sup>g)</sup>	%	-1,90	-29,16	-5,68	-80,88	-46,7	-26,35

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

- wskaźnik rentowności sprzedaży – stosunek zysku ze sprzedaży za dany okres do przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów;
- wskaźnik rentowności z działalności operacyjnej – stosunek zysku z działalności operacyjnej za dany okres do przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów;
- wskaźnik rentowności EBITDA – stosunek zysku z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację za dany okres do przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów;
- wskaźnik rentowności z działalności gospodarczej – stosunek zysku z działalności gospodarczej za dany okres do przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów;
- wskaźnik rentowności netto – stosunek zysku netto za dany okres do przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów;
- wskaźnik rentowności aktywów ROA – stosunek zysku netto za dany okres do stanu aktywów na koniec danego okresu;
- wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE – stosunek zysku netto za dany okres do kapitałów własnych na koniec danego okresu.

W latach 2004 - 2006 w wyniku strat, jakie osiągał Emitent wszystkie jego wskaźniki rentowności były ujemne. Wskaźnik rentowności netto w 2006 r. osiągnął poziom -23,32%. Również rentowność z działalności operacyjnej jak i rentowność EBITDA były ujemne i w 2006 r. wyniosły odpowiednio -30,56% i -25,32%. Tendencją korzystną w latach 2004 – 2006 badanych wskaźników był wzrost wskaźnika rentowności sprzedaży spowodowany niższymi kosztami. Tak niekorzystne poziomy rentowności były wynikiem wzrostu importu taniej odzieży z rynków azjatyckich, co wpłynęło na spadek popytu na produkty i usługi Emitenta a w konsekwencji niewykorzystanie w pełni mocy produkcyjnych i wyższe koszty.

W 2006 r. wskaźnik rentowności działalności operacyjnej znacznie spadł z -7,86% w 2004 r. do -30,56% w 2006 r. Było to wynikiem zmniejszania przychodów Emitenta spowodowanych wygaszaniem działalności oraz wysokimi kosztami stałymi; przede wszystkim kosztami ogólnego zarządu.

W 2007 r. po rozpoczęciu działalności polegającej na dystrybucji obuwia, wskaźniki rentowności wskazują na istnienie pozytywnych tendencji w strukturze rachunku wyników. Rentowność sprzedaży wyniosła na koniec III kwartału 2007 r. 35,34%, natomiast rentowność EBITDA 2,60%.

## ANALIZA STRUKTURY AKTYWÓW

Tabela 9.3. Struktura aktywów Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Wartości niematerialne i prawne	%	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rzeczowe aktywa trwałe / Aktywa	%	6,54	1,07	0,30	65,46	65,86	62,68
Środki pieniężne / Aktywa	%	1,81	3,86	75,85	0,25	0,26	2,66
Należności krótkoterminowe / Aktywa	%	8,20	28,49	7,16	17,90	17,69	13,03
Zapasy / Aktywa	%	59,03	3,24	0	12,58	12,43	17,11

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

Głównymi składnikami aktywów Spółki w okresie 2004-2005 były rzeczowe aktywa trwałe oraz należności krótkoterminowe. W 2005 r. udział rzeczowych aktywów trwałych w aktywach ogółem wyniósł ok. 65,66% i wzrósł z 62,68% w 2004 r. Było to wynikiem szybszego spadku wartości aktywów ogółem w porównaniu do wartości rzeczowych aktywów trwałych. W związku z procesem wygaszania podstawowej działalności operacyjnej Emitenta w 2006 r. i związane z tym upłynianie majątku (sprzedaż), spadła wartość rzeczowych aktywów trwałych. W 2007 r. w związku z rozpoczęciem działalności dystrybucji obuwia znacząco wzrósł udział zapasów w ogólnej sumie aktywów.

## WSKAŹNIKI ROTACJI

Tabela 9.4. Wskaźniki rotacji Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	III kwartały 2007 MSR*	III kwartały 2006 MSR*	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Wskaźnik rotacji aktywów <sup>a)</sup>	Liczba rotacji	0,38	0,81	0,23	1,64	1,6	1,5
Okres spływu należności <sup>b)</sup>	Liczba dni	59	96	114	40	40	31

Okres spłaty zobowiązań <sup>c)</sup>		256	84	84	122	116	100
---------------------------------------	--	-----	----	----	-----	-----	-----

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

- a) wskaźnik rotacji aktywów – przychody ze sprzedaży przez aktywa,  
 b) okres spływu należności – należności krótkoterminowe x 365 dni przez przychody ze sprzedaży,  
 c) okres spłaty zobowiązań – zobowiązania bieżące x 365 dni przez przychody ze sprzedaży.

\* w pierwszych trzech kwartałach 2007 i 2006 r. przy obliczaniu wskaźników uwzględniono odpowiednią liczbę dni równą 274 dni.

Wskaźnik rotacji aktywów pokazuje efektywność wykorzystania przez Spółkę posiadanego majątku, a dokładniej wskazuje, jaką wielkość przychodów generuje 1 złoty aktywów. W badanym okresie wskaźnik rotacji aktywów Emitenta spadł z poziomu 1,5 w 2004 r. do poziomu 0,38 po trzech kwartałach 2007 r. Spadek ten spowodowany był głównie zmianą profilu działalności, która wiązała się ze spadkiem przychodów w 2006 r.

Okresy spływu należności i spłaty zobowiązań pokazują, jak długo Spółka czeka średnio na otrzymanie należności oraz ile dni zajmuje jej średnio spłata zobowiązań. Okres spływu należności w 2005 r. wzrósł z 31 dni do 40 dni, a na koniec III kwartału 2007 r. wzrósł do poziomu 59 dni w porównaniu do 96 po III kwartałach 2006 r. Okres spłaty zobowiązań także ulegał zmianie w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi. Wynika stąd, iż okres spłaty zobowiązań Emitenta w latach 2004-2005 był dłuższy niż okres spływu należności a zatem Emitent czerpał korzyści wynikające z faktu, że jest on częściowo kredytowany przez swoich odbiorców. Po zmianie profilu działalności wskaźnik spłaty zobowiązań wzrósł co było związane ze wzrostem wartości zobowiązań krótkoterminowych spowodowanych między innymi uruchomieniem działalności dystrybucji obuwi i deweloperskiej.

## 9.2. WYNIK OPERACYJNY

### 9.2.1. ISTOTNE CZYNNIKI, MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA WYNIK DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Jako istotne czynniki mające wpływ na wynik z działalności operacyjnej należy wskazać:

- wzrost konkurencji ze strony tańszych produktów pochodzących z rynków azjatyckich,
- wysokie koszty pracy, brak pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych,
- rozpoczęcie w IV kwartale 2005 r. wygaszania dotychczasowej działalności operacyjnej.
- przejęcie spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. i rozpoczęcie działalności dystrybucji obuwi.

### 9.2.2. PRZYCZYNY ZNACZĄCYCH ZMIAN W SPRZEDAŻY NETTO LUB PRZYCHODACH NETTO EMITENTA

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi przychody Emitenta systematycznie spadały. Było to wynikiem przede wszystkim wysokiej konkurencji ze strony importowanych tanich produktów ze wschodu, które spowodowały zmniejszenie zapotrzebowania na produkty Emitenta, co doprowadziło do zmniejszenia sprzedaży, braku pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych oraz zwiększenia kosztów.

Najistotniejszym czynnikiem wpływającym na przychody Emitenta w 2006 r. było rozpoczęcie wygaszania podstawowej działalności operacyjnej w IV kwartale 2005 r. W 2006 r. działalność Emitenta sprowadzała się do wydzierzawiania zbędnych powierzchni, maszyn i urządzeń, wyprzedaży wyrobów własnych oraz wyprzedaży zbędnego majątku trwałego.

W 2007 r. po rozpoczęciu działalności MULTISERWIS Sp. z o.o. w Grupie Kapitałowej Emitenta, przychody netto uległy zwiększeniu.

### 9.2.3. INFORMACJE DOTYCZĄCE JAKICHKOLWIEK ELEMENTÓW POLITYKI RZĄDOWEJ, GOSPODARCZEJ, FISKALNEJ, MONETARNEJ ORAZ CZYNNIKÓW, KTÓRE MIAŁY ISTOTNY WPŁYW, LUB KTÓRE MOGŁYBY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO MIEĆ ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA

Na działalność prowadzoną przez MULTISERWIS Sp. z o.o. w zakresie handlu detalicznego obuwiem w ocenie Emitenta miały istotny wpływ następujące czynniki:

- skuteczność wdrażanego programu motywacyjnego dla sprzedawców,
- możliwość pozyskania lokali na kolejne sklepy,
- warunki pogodowe.

Na działalność deweloperską prowadzoną przez MST Deweloper Sp. z o.o. w ocenie MASTERS S.A. miały wpływ następujące czynniki:

- koniunktura na rynku sprzedaży nowych mieszkań,
- skuteczność pozyskania nowych nieruchomości pod inwestycje deweloperskie.

Oprócz wyżej wymienionych czynników, na działalność operacyjną Emitenta w przyszłości może wpłynąć powodzenie emisji akcji serii E MASTERS S.A., z której pozyskane środki będą przeznaczone na finansowanie kolejnych inwestycji deweloperskich.

## 10. ZASOBY KAPITAŁOWE

### 10.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE ŹRÓDEŁ KAPITAŁU EMITENTA

Tabela 10.1. Źródła finansowania Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007 r. (w tys. zł).

P A S Y W A (w tys. zł)	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>18 996</b>	<b>3 982</b>	<b>19 263</b>	<b>3373</b>	<b>3 477</b>	<b>5 147</b>
I. Kapitał zakładowy	6 811	2 270	2270	2270	2 270	3 784
II. Kapitał zapasowy	12 386	2 607	2607	3102	3 109	2 944
III. Kapitał z aktualizacji wyceny					73	80
IV. Akcje własne		-47		-352	-352	-305
V. Kapitał rezerwowy			15 504			
VI. Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	59	-24	-24	1081		
VII. Zysk (strata) netto	-259	-871	-1 094	-2728	-1 623	-1 356
<b>B. Kapitały mniejszości</b>	<b>186</b>					
<b>C. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>26 687</b>	<b>1 536</b>	<b>1 250</b>	<b>5 438</b>	<b>5 439</b>	<b>5 485</b>
I. Rezerwy na zobowiązania	16	194	177	574	659	997
II. Zobowiązania długoterminowe	10 217	0	5	65	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 454	1 336	1 068	4700	4 616	4 423
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0	6		99	164	65
<b>Kapitały własne i obce razem</b>	<b>45 870</b>	<b>5 518</b>	<b>20 513</b>	<b>8 811</b>	<b>8 916</b>	<b>10 632</b>

Źródło: Emitent

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi suma pasywów Grupy Kapitałowej Emitenta wzrosła po III kwartałach 2007 r. do 45 870 tys. zł. z poziomu 10 632 tys. zł w 2004 roku. Spadek wielkości pasywów w latach 2004 -2005 był spowodowany przede wszystkim spadkiem wartości kapitałów własnych, które obniżyły się o 34,47% w 2005 r. (dane przekształcone wg MSR). W związku z szybkim spadkiem kapitałów własnych w Spółce zmieniła się również struktura kapitałów Emitenta. Wzrost kapitałów własnych na koniec 2006 r. związany był z wpływem środków z emisji akcji serii D. Zobowiązania Grupy Kapitałowej wzrosły po przejściu MULTISERWIS Sp. z o.o. prowadzącej działalność dystrybucji obuwia. Od momentu publikacji sprawozdań finansowych za III kwartał 2007 r., zasoby kapitałowe Emitenta oraz ich struktura nie uległy znaczącej zmianie. Polityka finansowania działalności Grupy Kapitałowej Emitenta została opisana w pkt 6.2.3 niniejszego Dokumentu rejestracyjnego.

### ANALIZA ZADŁUŻENIA

Tabela 10.2 Wskaźniki zadłużenia Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2006 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	j.m.	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Wskaźnik struktury kapitału <sup>a)</sup>	%	53,78	0,00	0,03	1,93	0,00	0,00
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych <sup>b)</sup>	%	140,49	38,57	6,49	161,22	156,43	106,57
Wskaźnik ogólnego zadłużenia <sup>c)</sup>	%	58,18	27,84	6,09	61,72	61,00	51,59
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego <sup>d)</sup>	%	22,27	0,00	0,02	0,74	0,00	0,00

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta

- a) wskaźnik struktury kapitału – stosunek zadłużenia długoterminowego do kapitału własnego,
- b) wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – stosunek zobowiązań ogółem do kapitału własnego,
- c) wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań ogółem do ogólnej sumy pasywów,
- d) wskaźnik zadłużenia długoterminowego – stosunek zobowiązań długoterminowych do pasywów ogółem,

W okresie 2004 -2006 Emitent w znikomym stopniu finansował swoją działalność kapitałem długoterminowym. Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych oraz wskaźnik ogólnego zadłużenia w badanym okresie uległy zwiększeniu. Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych wzrósł z 106,57% w 2004 r. do 140,49% po III kwartałach 2007 r. Wzrost tego wskaźnika powyżej 100% oznacza większe zaangażowanie obcych źródeł finansowania w stosunku do źródeł własnych. Natomiast wskaźnik ogólnego zadłużenia obrazuje strukturę finansowania majątku Spółki, której w 2005 r. kapitały obce stanowiły 61,72% (dane przekształcone wg MSR) całości źródeł finansowania majątku. Po III kwartałach 2007 r. wskaźniki

zadłużenia Emitenta uległy zwiększeniu, co było spowodowane zmniejszeniem zobowiązań w związku z wygaszeniem działalności i zmianą profilu działalności.

Na zobowiązania długoterminowe składają się w większości kredyty i pożyczki bankowe w wysokości 4 255 tys. zł oraz pozostałe zobowiązania długoterminowe o wartości 5 962 tys. zł., w tym głównie zaliczki na zakup mieszkań. Zobowiązania długoterminowe z tytułu pożyczek dotyczą w całości umowy pożyczki od WIKANA Sp. z o.o. podpisanej w dniu 17 kwietnia 2007 r. Szczegóły tej umowy, w tym okres spłaty, oprocentowanie oraz zabezpieczenia zostały opisane w pkt 6.4 niniejszego Dokumentu rejestracyjnego.

Na zobowiązania krótkoterminowe składają się głównie zobowiązania z tytułu dostaw i usług w wysokości 10 815 tys. zł, kredyty i pożyczki o wartości 2 834 tys. zł oraz pozostałe zobowiązania krótkoterminowe, w tym głównie zobowiązania z tytułu niewypłaconej dywidendy. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek dotyczą w całości kredytu Multiserwis Sp. z o.o. w rachunku bieżącym w banku PEKAO S.A. Szczegóły tego kredytu, w tym termin spłaty, oprocentowanie oraz zabezpieczenia zostały opisane w pkt 10.3 niniejszego Dokumentu rejestracyjnego.

W dniu 15 października 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. zawarła z Bankiem BGŻ S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym w wysokości do 17 mln zł. Zgodnie z tą umową kredyt w wysokości do 17 mln zł jest przeznaczony na częściową zapłatę za nieruchomości i budowę budynku wielomieszkańowego w Krynicy-Zdroju przy ulicy Piłsudskiego. Do dnia zatwierdzenia prospektu emisyjnego z wyżej wymienionego limitu kredytowego wykorzystana jest kwota 4.554 tys. zł. Szczegóły tej umowy zostały opisane w pkt 10.3 niniejszego Dokumentu rejestracyjnego.

Oprócz zmiany wynikającej z wyżej wymienionego kredytu, do dnia zatwierdzenia prospektu zobowiązania Emitenta z tytułu kredytów i pożyczek nie uległy znaczącej zmianie od daty publikacji sprawozdań finansowych za III kwartał 2007 r.

## WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

**Tabela 10.3.** Wskaźniki płynności Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007.

WYSZCZEGÓLNIENIE	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Wskaźnik bieżącej płynności <sup>a)</sup>	1,93	1,49	15,78	0,57	0,59	0,81
Wskaźnik płynności szybkiej <sup>b)</sup>	0,28	1,35	15,78	0,34	0,35	0,40
Wskaźnik natychmiastowy <sup>c)</sup>	0,05	0,16	14,41	0,00	0,005	0,06

Źródło: Obliczenia DM IDMSA na podstawie danych Emitenta.

- wskaźnik bieżącej płynności – stosunek stanu majątku obrotowego do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec danego okresu,
- wskaźnik płynności szybkiej – stosunek stanu majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy do stanu zobowiązań krótkoterminowych,
- wskaźnik natychmiastowy – stosunek stanu środków pieniężnych i papierów wartościowych przeznaczonych do obrotu do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu.

Wskaźniki płynności Emitenta w latach 2004-2006 ulegały znaczącej zmianie. W 2004 r. wskaźnik bieżącej płynności wynosił 0,81. Uznaje się, że bezpieczny poziom dla wskaźnika bieżącej płynności to przedział <1,2 - 2,0> natomiast dla wskaźnika płynności szybkiej <1 -1,2>. W badanym okresie wskaźnik płynności szybkiej znajdował się poniżej optymalnego przedziału z wyjątkiem 2006 r., gdzie z powodu sprzedaży aktywów trwałych znacząco wzrosły środki pieniężne Emitenta.

Na koniec III kwartału 2007 r. wszystkie wskaźniki płynności uległy poprawie w stosunku do lat poprzednich. Wskaźnik bieżącej płynności wynosił 1,93 co wskazuje na odpowiedni poziom aktywów obrotowych. Niskie wartości wskaźników płynności bieżącej i natychmiastowego spowodowane są stosunkowo dużym udziałem zapasów w aktywach obrotowych Grupy Kapitałowej Emitenta. Od momentu publikacji sprawozdań finansowych za III kwartał 2007 r., wskaźniki płynności Emitenta nie uległy znaczącej zmianie.

## 10.2. WYJAŚNIENIE ŹRÓDEŁ I KWOT ORAZ OPIS PRZEPIYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH EMITENTA

### Kapitał własny

Na dzień 30 września 2007 r. kapitał własny wyniósł 18 996 tys. zł. Na kapitał własny Emitenta składa się kapitał zakładowy w wysokości 6 811 tys. zł, kapitały rezerwowe i zapasowe w wysokości 12 386 tys. zł, oraz stratę roku bieżącego 259 tys. zł.

### Kapitał podstawowy

Kapitał zakładowy spółki akcyjnej tworzony jest zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz postanowieniami Statutu i powinien wynosić, co najmniej 500 tysięcy złotych.

Na dzień 30 września 2007 r. kapitał zakładowy Emitenta wyniósł 6 811 tys. zł.

**Kapitały rezerwowe i zapasowe**

Zgodnie z art. 396 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, spółka akcyjna jest zobowiązana do tworzenia kapitału zapasowego przeznaczonego na pokrycie ewentualnej straty. Kapitał zapasowy tworzy się przelewając corocznie, co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie, co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego. Kapitał zapasowy zasila się również nadwyżkami z emisji akcji, pozostałymi po pokryciu kosztów emisji (art. 396 § 2 KSH). Do kapitału zapasowego wpływają również dopłaty, które akcjonariusze uiszczają w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich dotychczasowym akcjonariuszom, o ile dopłaty te nie zostaną użyte na wyrównanie nadzwyczajnych odpisów lub strat (art. 396 § 3 KSH).

Zgodnie z brzmieniem art. 396 § 5 KSH o użyciu kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem, że część kapitału zapasowego w wysokości 1/3 kapitału zakładowego może być użyta jedynie na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym.

Kapitały rezerwowe i zapasowe Emitenta na dzień 30 września 2007 r. wynosiły 12 386 tys. zł.

**Zysk z lat ubiegłych i zysk netto roku bieżącego**

Na koniec III kwartału 2007 strata netto wynosiła 259 tys. zł. W poprzednich latach spółka również notowała straty.

**Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania**

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wynosiły na koniec III kwartału 2007 r. 26 687 tys. zł.

Zobowiązania długoterminowe wynosiły 10 217 tys. zł i związane były głównie z długoterminowymi kredytami bankowymi i pożyczkami.

Wartość zobowiązań krótkoterminowych wynosiła 16 454 tys. zł.

Według stanu na 30 września 2007 rezerwy na zobowiązania wynosiły 16 tys. zł.

**OPIS PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH EMITENTA**

**Tabela 10.4.** Przepływy środków pieniężnych Emitenta za okres 2004 – III kwartały 2007.

	III kwartały 2007 MSR	III kwartały 2006 MSR	2006 MSR	2005 MSR	2005 PSR	2004 PSR
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	-5 629	-2 269	- 4 293	-447	-447	468
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-13 613	1 776	2 816	156	156	-193
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	4 512	352	17 017	31	31	-122
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>-14 730</b>	<b>-141</b>	<b>15 538</b>	<b>-260</b>	<b>332</b>	<b>153</b>
Środki pieniężne na koniec okresu	829	213	15 560	22	23	283

*Źródło: Emitent.*

W 2005 r. przepływy pieniężne netto wyniosły -260 tys. zł (dane przekształcone wg MSR).

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły -447 tys. zł. Strata netto wyniosła -2 728 tys. zł, a korekty razem 2 281 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie miały: zmiana stanu zapasów 711 tys. zł, amortyzacja 267 tys. zł, zmiana stanu rezerw -338 tys. zł, zmiana stanu należności -192 tys. zł, inne korekty 1 677 tys. zł oraz strata z działalności inwestycyjnej -57 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 156 tys. zł. Spółka przeznaczyła środki na nabycie wartości rzeczowych aktywów trwałych (296 tys. zł). Wpływy z działalności inwestycyjnej w wysokości 452 tys. zł pochodziły ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej to 31 tys. zł. Była to różnica spowodowana między innymi wpływami w wysokości 149 tys. zł, a innymi wydatkami finansowymi w wysokości 10 tys. zł, zapłaconymi odsetkami w wysokości 9 tys. zł, spłaconymi kredytami i pożyczkami w wysokości 52 tys. zł, nabyciem akcji (udziałów) własnych w wysokości 47 tys. zł.

Stan środków pieniężnych na koniec 2005 r. wynosił 22 tys. zł.

Środki pieniężne na początek 2006 r. kształtowały się na poziomie 22 tys. zł.

Na koniec 2006 r. przepływy pieniężne netto wyniosły 15 538 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły -4 293 tys. zł. Strata netto wyniosła -1 094 tys. zł, a korekty razem -3 199 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie miały: zmiana stanu zobowiązań -3 458 tys. zł, zmiana stanu należności -207 tys. zł, zmiana stanu zapasów 1 108 tys. zł, amortyzacja 246 tys. zł, zmiana stanu rezerw -482 tys. zł, inne korekty 158 tys. zł, zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych -173 tys. zł. oraz strata z działalności inwestycyjnej -272 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 2 816 tys. zł. Spółka przeznaczyła środki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych (144 tys. zł) oraz inne wydatki inwestycyjne (2 180 tys. zł). Wpływy z działalności inwestycyjnej w wysokości 5 140 tys. zł pochodziły ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej to 17 017 tys. zł. Była to różnica między wpływami z tytułu emisji akcji, sprzedaży akcji własnych, oraz innymi wpływami w łącznej wysokości 17 115 tys. zł, a zapłaconymi odsetkami w wysokości 11 tys. zł i spłaconymi kredytami i pożyczkami w wysokości 87 tys. zł.

Środki pieniężne na dzień 30 września 2007 r. wynosiły 829 tys. zł.

### **10.3. POTRZEBY KREDYTOWE ORAZ STRUKTURA FINANSOWANIA EMITENTA**

Emitent finansuje swoją bieżącą działalność związaną z dystrybucją obuwia z kapitału obrotowego jak również z kredytu. Multiserwis Sp. z o.o. posiada kredyt w rachunku bieżącym w banku PEKAO S.A. w wysokości 4 mln zł. Termin spłaty tego kredytu upływa w dniu 30 września 2008 r. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 1-miesięcznych powiększonej o 1,10 punktu procentowego. Zabezpieczenie spłaty kredytu stanowią zapasy towarów handlowych, zastaw rejestrowy na samochodzie osobowym oraz weksel własny poręczony przez MASTERS S.A. Inwestycje deweloperskie finansowane są ze środków własnych oraz wpłat z umów deweloperskich. Emitent zamierza finansować projekty deweloperskie za pomocą środków z emisji akcji serii E. Każdy rozpoczynany projekt posiada szczegółowo opracowany model finansowania uwzględniający planowane przepływy gotówkowe. Stanowi on podstawę dla umowy kredytowej określającej warunki finansowania projektu. Emitent będzie pozyskiwał kredyty najczęściej w formie odnawialnych linii kredytowych. Finansowaniu podlegać mogą roboty budowlano-montażowe. Emitent nie wyklucza częściowego finansowania zakupu nieruchomości z kredytu inwestycyjnego.

W dniu 15 października 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. zawarła z Bankiem BGŻ S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym. Zgodnie z tą umową kredyt w wysokości do 17 mln zł jest przeznaczony na częściową zapłatę za nieruchomość i budowę budynku wielomieszkaniowego w Krynicy-Zdroju przy ulicy Piłsudskiego. Uruchomienie kredytu będzie odbywało się transzami w miarę realizacji budynku. Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 marca 2009 roku. Oprocentowanie tego kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 3-miesięcznych, powiększonej o 1 punkt procentowy.

Zabezpieczeniami spłaty kredytu są: hipoteka zwykła łączna w wysokości 17 mln. zł na nieruchomościach, na których realizowana jest inwestycja, hipoteka kaucyjna łączna w wysokości 8,5 mln. zł na , na których realizowana jest inwestycja, nieodwołalne pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku zastrzeżonym MST Deweloper Sp. z o.o. w BGŻ S.A. O/Zamość, zastaw rejestrowy na wierzytelności z rachunku zastrzeżonego MST Deweloper Sp. z o.o., cesja praw z umów realizacyjnych z nabywcami lokali, weksel własny in blanco z deklaracją wekslową wystawiony przez MST Deweloper Sp. z o.o., poręczenie przez MASTERS S.A. oraz cesja wierzytelności pieniężnych wynikających z umowy z Generalnym Wykonawcą.

Do daty Prospektu emisyjnego Emitent spłacił wszystkie zaległe zobowiązania. W lutym 2007 r. Spółka zakończyła spłatę układu ratalnego z Zakładem Ubezpieczeń Społecznych.

Łączny stan zobowiązań na 30 czerwca 2007 roku wynosił 829 tys. zł (stan na 30 czerwca 2006 roku – 1.804 tys. zł)

Z zobowiązań, które dotyczyły poprzednich okresów pozostały do zapłaty wyłącznie zobowiązania wobec Urzędu Miasta w Legnicy i PFRON mające terminy zapłaty wyłącznie w przyszłości. Na te zobowiązania zabezpieczone są środki pieniężne w postaci należności.

Stan zobowiązania wobec PFRON łącznie z odsetkami na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu wynosi 477 tys. zł. Są to zobowiązania za okres od października 2003 roku do listopada 2005 roku. W zakresie tych zobowiązań realizowana jest Decyzja Prezesa Zarządu PFRON z dnia 16 lutego 2007 roku, rozkładająca płatności na 60 równych rat, z terminem płatności ostatniej raty w dniu 28 lutego 2012 roku. Zobowiązanie realizowane jest terminowo.

Zobowiązania wobec Urzędu Miasta w Legnicy dotyczą podatku od nieruchomości i ich stan łącznie z odsetkami na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu wynosi 131 tys. zł. W zakresie tych zobowiązań realizowana jest Decyzja Urzędu Miasta w Legnicy z dnia 9 maja 2006 roku, rozkładająca płatności na 48 równych rat z terminem płatności ostatniej raty w dniu 30 maja 2010 roku. Zobowiązanie realizowane jest terminowo.

### **10.4. JAKIEKOLWIEK OGRANICZENIA W WYKORZYSTYWANIU ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH, KTÓRE MIAŁY, LUB KTÓRE MOGŁYBY MIEĆ BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA**

Oświadczenie o kapitale obrotowym, informacje o kapitalizacji i zadłużeniu oraz analiza zadłużenia pośredniego i warunkowego zostały zamieszczone w pkt 3.1 oraz 3.2 Dokumentu ofertowego. W opinii Emitenta brak jest jakichkolwiek innych ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta.

### **10.5. PRZEWIDYWANE ŹRÓDŁA FUNDUSZY POTRZEBNYCH DO ZREALIZOWANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEDSTAWIONYCH W PKT 5.2.3. I 8.1.**

Emitent zamierza finansować rozwój sieci dystrybucji obuwia prowadzonej w ramach Multiserwis Sp. z o.o. za pomocą kapitału obrotowego.

Planowane inwestycje deweloperskie finansowane będą głównie ze środków z emisji akcji serii E, z których Spółka zamierza pozyskać 24,9 mln zł.



## **11. BADANIA, ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE**

### **11.3. BADANIA I ROZWÓJ**

W latach 2003-2007 Emitent nie prowadził działalności badawczo-rozwojowej.

### **11.4. PATENTY I LICENCJE POSIADANE PRZEZ EMITENTA**

Emitent w toku swojej działalności korzysta z oprogramowania komputerowego chronionego prawami autorskimi. Emitent posiada licencje na wszystkie użytkowane przez niego programy komputerowe.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent nie posiada żadnych zarejestrowanych patentów, ani nie złożył żadnego wniosku o dokonanie takiej rejestracji.

Emitent posiada prawo do znaku towarowego MASTERS SA ® (słownego i graficznego).

## **12. INFORMACJE O TENDENCJACH**

### **12.3. NAJISTOTNIEJSZE OSTATNIO WYSTĘPUJĄCE TENDENCJE W PRODUKCJI, SPRZEDAŻY I ZAPASACH ORAZ KOSZTACH I CENACH SPRZEDAŻY**

Od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do dnia zatwierdzenia Prospektu emisyjnego można zaobserwować tendencje rosnącej sprzedaży. Wzrost sprzedaży związany jest głównie dystrybucją obuwia, która prowadzona jest przez spółkę MULTISERWIS Sp. z o.o. Popyt na obuwie w dużej mierze uzależniony jest od warunków pogodowych. Drugi kwartał, a zwłaszcza jego pierwsza połowa jest okresem, który charakteryzuje się zwiększonym popytem na obuwie wiosenne i letnie, dzięki czemu Spółka osiąga większe przychody. Wraz z rozwojem działalności następuje wzrost zapasów oraz kosztów sprzedaży. W odniesieniu do dnia zakończenia 2006 r. nastąpił skokowy wzrost tych wielkości z uwagi na rozpoczęcie dystrybucji obuwia w 2007 r.

Ponieważ do daty Prospektu emisyjnego Emitent nie zanotował przychodów z działalności deweloperskiej, od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego nie występowały dające się określić tendencje w produkcji, sprzedaży zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży związane z tym obszarem działalności.

### **12.4. JAKIEKOLWIEK ZNANE TENDENCJE, NIEPEWNE ELEMENTY, ŻĄDANIA, ZOBOWIĄZANIA LUB ZDARZENIA, KTÓRE WEDLE WSZELKIEGO PRAWDOPODOBIENSTWA MOGĄ MIEĆ ZNACZĄCY WPŁYW NA PERSPEKTYWY EMITENTA**

Poza informacjami wymienionymi w pkt 12.1 oraz czynnikami ryzyka wymienionymi w części III niniejszego Prospektu, Emitentowi nie są znane inne informacje o tendencjach, niepewnych elementach, żądaniach, zobowiązaniach lub zdarzeniach, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta.

## **13. PROGNOZY WYNIKÓW LUB WYNIKI SZACUNKOWE**

Emitent nie upubliczniał prognoz wyników.

## 14. ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBLA

### 14.3. DANE NA TEMAT CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH, ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBLA, KTÓRE MAJĄ ZNACZENIE DLA STWIERDZENIA, ŻE EMITENT POSIADA STOSOWNĄ WIEDZĘ I DOŚWIADCZENIE DO ZARZĄDZANIA SWOJĄ DZIAŁALNOŚCIĄ

#### 14.3.1. ZARZĄD

Zarząd MASTERS S.A. jest obecnie jednoosobowy.  
Funkcję Prezesa Zarządu pełni Pan Stanisław Ferenc

##### **Stanisław Ferenc – Prezes Zarządu**

Wiek 43 lata. Obecna kadencja Pana Stanisława Ferenc'a upływa z dniem 19 lipca 2009 r.

Pan Stanisław Ferenc posiada wyższe wykształcenie, jest absolwentem Akademii Rolniczej w Lublinie – w 1990 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera. W 2000 r. ukończył Podyplomowe Studia Menadżerskie MBA w Lubelskiej Szkole Biznesu / University of Central Lancashire - poziom Dyploma in Management. Posiada licencję maklera papierów wartościowych.

Pan Stanisław Ferenc pracował kolejno:

07.2006 – nadal	Masters S.A. z siedzibą w Zamościu – Prezes Zarządu
01.2007 – nadal	MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie – Prezes Zarządu
12.2006 – nadal	KREDYT INKASO S.A. z siedzibą w Zamościu – Przewodniczący Rady Nadzorczej
07.2001 – 07.2006	TOI TOI Systemy Sanitarne Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – Dyrektor
01.1998 – 07.2001	DELIA S.A. z siedzibą w Zamościu - Dyrektor Biura Zarządu
01.1995 – 01.1998	Centralny Dom Maklerski PEKAO S.A. z siedzibą w Warszawie - Makler papierów wartościowych

Według złożonego oświadczenia Pan Stanisław Ferenc:

- nie jest i w ciągu poprzednich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani wspólnikiem, w spółkach kapitałowych lub osobowych poza wymienionymi wyżej,
- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, w stosunku do których w okresie jego kadencji ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat,
- nie jest powiązany rodzinnie z pozostałymi osobami wchodzącymi w skład organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta.

#### 14.3.2. RADA NADZORCZA

W skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodzi:

Piotr Lip – Przewodniczący Rady Nadzorczej,  
Jacek Rudnicki – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,  
Sylwester Bogacki – Sekretarz Rady Nadzorczej,  
Piotr Zawisłak – Członek Rady Nadzorczej,  
Marek Grzelaczyk – Członek Rady Nadzorczej.

##### **Piotr Lip – Przewodniczący Rady Nadzorczej**

Wiek: 37 lat. Obecna kadencja Pana Piotra Lipa upływa z dniem 30.06.2011 r.

Pan Piotr Lip posiada wykształcenie wyższe – w latach 1991-1996 studiował na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego – specjalizacja zarządzanie finansami, uzyskał tytuł magistra.

Pan Piotr Lip pracował kolejno:

2004 – nadal	KPML Investment&Business Consulting Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,
2005-2006	OVO Polsko- Francuska Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,

2003-2004	WPBP Nr 1 „Jedynka Wroclawska S.A.” – Członek Zarządu – Dyrektor Finansowy,
2000-2004	Foksal Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. Private Equity Poland Sp. z o.o. – firma zarządzająca NFI – Dyrektor Inwestycyjny,
2000-2001	FWP VIS S.A. – ekspert ds. nadzoru właścicielskiego,
1999-2000	Bankowy Otwarty Fundusz Emerytalny – osoba odpowiedzialna za portfel akcji,
1999	Polisa S.A. – Ekspert ds. ryzyka w zespole ds. ubezpieczeń finansowych,
1998-1999	Expandia Finance Polska S.A. dział Corporate Finance – Project Manager,
1998	Howell S.A – Dyrektor Inwestycyjny,
1997-1998	Polski Bank Rozwoju S.A. Oddział Biuro Maklerskie – ekspert ds. rynku pierwotnego,
1996-1997	Dom Maklerski BIG – specjalista ds. rynku pierwotnego,
1995	Polski Bank Rozwoju S.A. Oddział Biuro Maklerskie – ekspert ds. rynku pierwotnego,
1994-1995	Polski Dom Maklerski S.A – specjalista ds. rynku pierwotnego.

Pan Piotr Lip jest członkiem Zarządu lub Rady Nadzorczej następujących spółek:

od 2004	KPML Investment&Business Consulting Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,
od 2004	Famor S.A. – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
od 2005	Drukfam Sp. z o.o. – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
od 2006	LPBO SA. – Członek Rady Nadzorczej,
od 2006	MASTERS S.A. – Sekretarz, a następnie Przewodniczący Rady Nadzorczej.

Pan Piotr Lip w okresie od 2000 do 2004 r. w związku z pracą w Foksal NFI S.A. i Private Equity Poland Sp. z o.o., był członkiem kilkunastu rad nadzorczych w spółkach akcyjnych i nie jest w stanie podać szczegółowych dat zarówno powołania jak i odwołania. Poniżej wymienione są Spółki w których w/w okresie był członkiem rad nadzorczych: FPM S.A., Foton S.A. Karelma S.A. KPPD S.A., LPBO S.A., Mifama S.A., Mostostal Wrocław S.A., ZNPW Kazeten SA., WPBP Nr 1 „Jedynka Wroclawska S.A.”, Bumar-Fablok S.A., Zakłady Mięsne Kielce S.A., Żyratex S.A., Modina S.A., Pilmet S.A., Tapety Gnaszyn S.A. Ponadto był członkiem organów zarządzających w następujących spółkach:

- w latach 2003-2004 – WPBP Nr 1 „Jedynka Wroclawska S.A.” – Członek Zarządu - Dyrektor Finansowy,
- w latach 2005-2006 – OVO Polsko- Francuska Sp. z o.o. – Prezes Zarządu.

Pan Piotr Lip jest udziałowcem w następujących spółkach: KPML Investment & Business Consulting Sp. z o. o., OVO Polsko-Francuska Sp. z o.o., Dwory S.A., Instal S.A.

Pan Piotr Lip złożył oświadczenie o następującej treści:

„Od grudnia 2003 r. do lipca 2004 r. pełniłem funkcję Członka Zarządu WPBP Nr 1 Jedynka Wroclawska S.A.. W związku ze strajkiem pracowników, który miał miejsce od dnia 3 marca do 29 kwietnia 2004 r., w dniu 30 grudnia 2004 r. zostałem oskarżony o czyny określone w art. 218 § 1 k.k. – złośliwe naruszanie praw pracowniczych oraz w art. 225 § 2 k.k. w zw. z art. 12 k.k. – utrudnianie kontroli Państwowej Inspekcji Pracy. W tej chwili w w/w sprawie trwa postępowanie sądowe przed Sądem we Wrocławiu.

Ponadto Państwowa Inspekcja Pracy wystąpiła do Sądu Grodzkiego o ukaranie mnie za rzekome wykroczenie w związku:

- z art. 281 § 3 – rozwiązanie z pracownikami stosunku pracy bez wypowiedzenia z naruszeniem przepisów prawa pracy (w dniu 24 lutego 2005 r. postępowanie umorzono),
- z art. 282 § 1 pkt. 3 – nie wydanie pracownikom świadectw pracy w terminie (w dniu 24 lutego 2005 r. postępowanie umorzono).
- z art. 282 § 1 pkt. 1 – nie wypłacanie w ustalonym terminie wynagrodzenia za pracę lub innych świadczeń przysługujących pracownikom (zapadł wyrok uniewinniający w 2005 r.).

Nigdy nie otrzymałem sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających, lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, ani nie otrzymałem zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzenia spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat.”

Według złożonego oświadczenia Pan Piotr Lip:

- nie jest i w ciągu poprzednich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, poza wymienionymi wyżej,
- poza wymienionymi powyżej, był współnikiem, w następujących spółkach kapitałowych lub osobowych: Drukfarm Sp. z o.o., Pollena Ewa, Novita, Mostostal Warszawa, LZPS, Zachodni FI NFI, Bioton, TUP, Sanwil, Paged Hyperion, Elektrum, IDM, Eurofilms,
- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, w stosunku do których w okresie jego kadencji ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych), poza wymienionymi wyżej,
- nie jest powiązany rodzinnie z pozostałymi osobami wchodzącymi w skład organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta.

**Jacek Rudnicki – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej**

Wiek 40 lat. Obecna kadencja Pana Jacka Rudnickiego upływa z dniem 30.06.2011 r.

Pan Jacek Rudnicki posiada wykształcenie wyższe – ukończył Wyższą Szkołę Zarządzania i Marketingu w Warszawie – uzyskał tytuł magistra.

Pan Jacek Rudnicki pracował kolejno:

2005 – nadal	SANWIL S.A. w Przemysłu – Prezes Zarządu,
2001 – nadal	Grupa Konsultingowa BCRS Sp. z o.o. w Warszawie – Prezes Zarządu, Dyrektor Zarządzający,
1999-2001	RAM-SERWIS Sp. z o.o. w Warszawie – Prezes Zarządu, Dyrektor Zarządzający,
1998-1999	Elektronarzędzia CELMA S.A w Cieszynie – Dyrektor Handlowy,
1995-1998	SIMPLE S.A. w Warszawie – Dyrektor Zarządzający,
1993-1994	Vack Pack Folien Sp. z o.o. w Katowicach – Dyrektor Handlowy,
1989-1993	Firma Tronic Sp. z o.o. w Katowicach – Prezes Zarządu i udziałowiec.

Pan Jacek Rudnicki jest lub był w ciągu ostatnich pięciu lat członkiem Zarządu lub Rady Nadzorczej następujących spółek:

2001 – nadal	Prezes Zarządu BCRS Sp. z o.o. w Warszawie,
2005 – nadal	Prezes Zarządu SANWIL S.A. w Przemysłu,
2005 – nadal	Przewodniczący Rady Nadzorczej WINISAN Sp. z o.o. w Tarnopolu (Ukraina),
1999 – 2001	Prezes Zarządu RAM-SERWIS Sp. z o.o. w Warszawie.

Pan Jacek Rudnicki jest udziałowcem Grupy Konsultingowej BCRS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Według złożonego oświadczenia Pan Jacek Rudnicki:

- nie jest i w ciągu poprzednich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani wspólnikiem, w spółkach kapitałowych lub osobowych, poza wymieniony wyżej,
- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, w stosunku do których w okresie jego kadencji ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat,
- nie jest powiązany rodzinnie z pozostałymi osobami wchodzącymi w skład organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta.

### **Sylwester Bogacki – Sekretarz Rady Nadzorczej**

Wiek 33 lata. Obecna kadencja Pana Sylwestra Bogackiego upływa z dniem 30.06.2011 r.

Pan Sylwester Bogacki posiada wykształcenie wyższe - ukończył studia:

- ekonomiczne - kierunek Zarządzanie i Marketing na Uniwersytecie Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie (lata 1993-1998), tytuł mgr Zarządzania i Marketingu,
- ekonomiczne – studia podyplomowe MBA w Lubelskiej Szkole Biznesu /Universitet of Central Lancashire (lata 1998-2000) - tytuł mgr MBA nadany przez Universitet of Central Lancashire w Wielkiej Brytanii,
- podyplomowe ekonomiczne na kierunku Rachunkowość i Finanse Przedsiębiorstw w Wyższej Szkole Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego.

Pan Sylwester Bogacki pracował kolejno:

01.2007 – nadal	WIKANA Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie – Prezes Zarządu,
08.2005 – 01.2007	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A. z siedzibą w Lublinie – Prezes Zarządu,
08.2005 – 11.2006	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A. - Prezes Zarządu,
07.2005 – 08.2005	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A. – Członek Zarządu,
07.2003 – 07.2005	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A. – Dyrektor Finansowy,
08.2004 – 07.2005	Towarzystwo Budownictwa Społecznego LPBO Sp. z o.o.– Prezes Zarządu,
11.2000 – 07.2003	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A. – Kierownik Działu Marketingu i Inwestycji Deweloperskich
07.1999 – 11.2000	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A. – specjalista ds. marketingu,
09.1998 – 06.1999	Rejonowy Urząd Poczty w Lublinie –koordynator działalności akwizycyjnej Pocztylion.

Pan Sylwester Bogacki od sierpnia 2005 r. jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej Towarzystwa Budownictwa Społecznego LPBO Sp. z o.o. Jest również członkiem Rady Nadzorczej SANWIL S.A. od czerwca 2006 r.

Według złożonego oświadczenia Pan Sylwester Bogacki:

- nie jest i w ciągu poprzednich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani wspólnikiem, w spółkach kapitałowych lub osobowych, poza wymienionymi wyżej.
- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,

- w ciągu poprzednich pięciu lat nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, w stosunku do których w okresie jego kadencji ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat,
- nie jest powiązany rodzinnie z pozostałymi osobami wchodzącymi w skład organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta.

#### **Piotr Zawiślak – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 43 lata. Obecna kadencja Pana Piotra Zawiślaka upływa z dniem 30.06.2011 r.

Pan Piotr Zawiślak posiada wykształcenie wyższe – w 1989 ukończył studia prawnicze na UMCS w Lublinie. W 1994 r. ukończył studium dla doradców podatkowych w Centrum Doskonalenia Kadr Kierowniczych Ministerstwa Przemysłu i Handlu "DOSKO" w Łodzi i odbył praktykę w Zakładzie Technik Obliczeniowych Doradców Podatkowych Niemiec w Norymberdze. W 1997 r. uzyskał Licencję Doradcy Podatkowego

Pan Piotr Zawiślak pracował kolejno:

- |                 |   |
|-----------------|---|
| 1992 – nadal    | Biuro Podatkowo-Prawne w Zamościu - prowadzi jako osoba fizyczna działalność gospodarczą, |
| 12.2006 – nadal | KREDYT INKASO S.A., z siedzibą w Zamościu - członek Rady Nadzorczej                       |
| 2004 – 2007     | SANWIL S.A., z siedzibą w Przemyślu - członek Rady Nadzorczej                             |
| 1989 – 1992     | Urząd Skarbowy w Zamościu, uzyskał aplikację administracyjną                              |

Według złożonego oświadczenia Pan Piotr Zawiślak:

- w ciągu poprzednich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani wspólnikiem, w spółkach kapitałowych lub osobowych, poza wymienionymi wyżej,
- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, w stosunku do których w okresie jego kadencji ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat,
- nie jest powiązany rodzinnie z pozostałymi osobami wchodzącymi w skład organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta.

#### **Marek Grzelaczyk – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 46 lat. Obecna kadencja Pana Marka Grzelaczyka upływa z dniem 30.03.2012 r.

Pan Marek Grzelaczyk posiada wykształcenie wyższe – ukończył studia prawnicze na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim w Lublinie, uzyskując w 1998 r. tytuł mgr prawa.

Pan Marek Grzelaczyk pracował kolejno:

- |              |  |
|--------------|--|
| 2005 – nadal | Prezes Zarządu „INWEST-FS” Sp. z o.o. Lublin                                   |
| 2005 - 2007  | Prokurent firmy „SAASS” Sp. z o.o. Zamość                                      |
| 2005 – 2005  | Prezes Zarządu CONSEIL DEVELOPMENT ALFA Sp. z o.o. Warszawa                    |
| 2003 – 2004  | Z-ca Prezesa Zarządu Zamojskiej Dyrekcji Inwestycji Sp. z o.o. Zamość          |
| 1998 – 2002  | Prezydent Miasta Zamość  |
| 1997 – 1998  | Wojewoda Zamojski  |
| 1993 – 1997  | Z-ca Dyrektora Rejonu Energetycznego Krasnystaw                                |
| 1991 – 1993  | Z-ca Dyrektora ds. ekonomicznych Wojewódzkiego Szpitala Zespołonego w Zamościu |
| 1990 – 1991  | Z-ca Dyrektora Wojewódzkiego Biura Pracy                                       |
| 1989 – 1990  | Doradca Prawny NSZZ Solidarność O/Zamość                                       |

Dodatkowo w 2006 r. Pan Marek Grzelaczyk pełnił funkcję członka Rady Nadzorczej Zakładu Energetycznego Łódź Teren S.A.

Według złożonego oświadczenia Pan Marek Grzelaczyk:

- w ciągu poprzednich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani wspólnikiem, w spółkach kapitałowych lub osobowych, poza wymienionymi wyżej,
- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- w ciągu poprzednich pięciu lat nie został skazany za przestępstwo oszustwa,

- w ciągu poprzednich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, osoby zarządzającej, osoby nadzorującej lub zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, w stosunku do których w okresie jego kadencji ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat,
- nie jest powiązany rodzinnie z pozostałymi osobami wchodzącymi w skład organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta.

#### **14.3.3. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBLA**

W opinii Emitenta nie występują osoby inne poza członkami organów, które należałoby opisać ze względu na doświadczenie i wiedzę potrzebną do zarządzania Emitentem.

#### **14.4. INFORMACJE NA TEMAT KONFLIKTU INTERESÓW W ORGANACH ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH ORAZ WŚRÓD OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBLA**

##### **14.4.1. KONFLIKT INTERESÓW**

Pan Sylwester Bogacki, członek Rady Nadzorczej Emitenta jest jednocześnie Prezesem Zarządu spółki WIKANA Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie. WIKANA Sp. z o.o. jest udziałowcem mniejszościowym w spółce MST Deweloper Sp. z o.o. (10 % kapitału i głosów na Zgromadzeniu Wspólników). WIKANA Sp. z o.o. prowadzi działalność deweloperską tak MST Deweloper Sp. z o.o.

Poza wskazanymi powyżej osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej nie prowadzą działalności konkurencyjnej w stosunku do Emitenta, nie uczestniczą w spółkach konkurencyjnych jako wspólnicy spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członkowie organu spółki kapitałowej, bądź innej konkurencyjnej osoby prawnej jako członkowie jej organu. Wobec powyższego nie występują potencjalne konflikty interesów u członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami

##### **14.4.2. UMOWY ZAWARTE ODNOŚNIE POWOŁANIA CZŁONKÓW ORGANÓW**

Według najlepszej wiedzy Emitenta nie istnieją żadne umowy ani porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, odnośnie powołania członków Zarządu i Rady Nadzorczej.

##### **14.4.3. UZGODNIONE OGRANICZENIA W ZBYWANIU AKCJI EMITENTA**

Według najlepszej wiedzy Emitenta nie zostały uzgodnione żadne ograniczenia w zakresie zbycia akcji Emitenta.

## 15. WYNAGRODZENIE I INNE ŚWIADCZENIA ZA OSTATNI PEŁNY ROK OBROTOWY W ODNIESIENIU DO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBLA

### 15.3. WYSOKOŚĆ WYPŁACONEGO WYNAGRODZENIA (W TYM ŚWIADCZEŃ WARUNKOWYCH LUB ODROZCZONYCH) ORAZ PRZYZNANYCH PRZEZ EMITENTA I JEGO PODMIOTY ZALEŻNE ŚWIADCZEŃ W NATURZE ZA USŁUGI ŚWIADCZONE NA RZECZ SPÓŁKI LUB JEJ PODMIOTÓW ZALEŻNYCH

Wynagrodzenie Członków Zarządu Emitenta w 2006 roku (tys. zł).

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie	Uwagi
Renata Jeziorowska - Członek Zarządu w okresie 01.01.2006-25.05.2006	57	Kwota brutto na podstawie umowy o pracę
Teresa Pituch – Członek Zarządu w okresie 01.01.2006-31.12.2006	106	Kwota brutto na podstawie umowy o pracę
Edward Szałajewski – Prezes Zarządu w okresie 01.01.2006-04.05.2006	113	Kwota brutto na podstawie umowy o pracę
Paweł Pliszka – Prezes Zarządu w okresie 04.05.2006-19.07.2006	60	Wypłata wynagrodzenia zgodnie z umową o zarządzanie na podstawie faktur VAT. Przedstawiona kwota nie zawiera podatku VAT.
Stanisław Ferenc – Prezes Zarządu okresie 19.07.2006-31.12.2006	64	Wypłata wynagrodzenia zgodnie z umową o zarządzanie na podstawie faktur VAT. Przedstawiona kwota nie zawiera podatku VAT.

Wynagrodzenie brutto Członków Rady Nadzorczej Emitenta w 2006 roku (tys. zł).

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie
Lilianna Szałajewska - Przewodniczący Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2006 – 30.06.2006	50
Mieczysław Kubas – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2006 – 30.06.2006	33
Anna Matwijkenko - Członek Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2006 – 30.06.2006	22
Anna Szałajewska - Sekretarz Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2006 – 30.06.2006	22
Agnieszka Wójciak - Członek Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2006 – 30.06.2006	22
Luiza Sobecka - Członek Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2006 – 30.06.2006	22
Edward Szałajewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej w okresie 30.06.2006 – 20.08.2006	4
Jacek Rudnicki – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej w okresie 30.06.2006 – 31.12.2006	12
Piotr Lip Sekretarz a następnie Przewodniczący Rady Nadzorczej w okresie 30.06.2006 – 31.12.2006	12
Piotr Zawiślak - Członek Rady Nadzorczej w okresie 30.06.2006 – 31.12.2006	12
Sylwester Bogacki Członek a następnie Sekretarz Rady Nadzorczej 30.06.2006 – 31.12.2006	12
Artur Górnik – Członek Rady Nadzorczej w okresie 15.09.2006 – 31.12.2006	6

Poza powyższymi składnikami wynagrodzeń osoby zarządzające oraz nadzorujące nie otrzymywały innych świadczeń finansowych (w tym warunkowych lub odroczone) od Emitenta i jego podmiotów zależnych. Ww. osoby nie otrzymały również wynagrodzenia w formie opcji na akcje. U Emitenta nie istnieje program opcji menadżerskich.

Osoby zarządzające oraz nadzorujące w ostatnim pełnym roku obrotowym nie otrzymały wynagrodzenia od podmiotów zależnych Emitenta.

Zarówno Członkom Zarządu Emitenta jak i Członkom Rady Nadzorczej Emitenta nie zostały przyznane przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane na rzecz Emitenta i podmiotów zależnych.

#### **15.4. OGÓLNA KWOTA WYDZIELONA LUB ZGROMADZONA PRZEZ EMITENTA LUB JEGO PODMIOTY ZALEŻNE NA ŚWIADCZENIA RENTOWE, EMERYTALNE LUB PODOBNE ŚWIADCZENIA**

Emitent oraz jego podmioty zależne nie wydzielają i nie gromadzą kwot na świadczenia rentowe, i emerytalne lub podobne świadczenia.



## 16. PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRACYJNEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO

### 16.3. DATA ZAKOŃCZENIA OBECNEJ KADENCJI ORAZ OKRES PRZEZ JAKI CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH SPRAWOWALI SWOJE FUNKCJE

#### RADA NADZORCZA

Zgodnie z § 27 Statutu Spółki Rada Nadzorcza jest organem składającym się z 5 (pięciu) do 7 (siedmiu) członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie na 5 (pięć) lat. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Ilekroć liczba członków Rady Nadzorczej nie przekracza 5 członków, Rada Nadzorcza może powołać do swojego składu jednego członka.

Statut Spółki nie przewiduje wspólnej kadencji członków Rady Nadzorczej.

Do 19 kwietnia 2007 r. zapis odnośnie ilości członków Rady Nadzorczej brzmiał: „Zgodnie z § 27 Statutu Spółki Rada Nadzorcza jest organem składającym się z 3 (trzech) do 7 (siedmiu) członków”.

Tabela. 16.1. Okresy funkcji pełnionych w Radzie Nadzorczej przez poszczególnych jej członków w latach 2003-2007

Lp.	Okres pełnionej funkcji	Skład Rady Nadzorczej	Uwagi
1	05.11.2003 – 11.03.2004	1. Lilianna Szałajewska 2. Mieczysław Kubas 3. Kazimierz Wasilewski 4. Piotr Cybulski 5. Anna Szałajewska	
2	12.03.2004 – 29.06.2004	1. Artur Rusinek 2. Jarosław Wolak 3. Lilianna Szałajewska 4. Mieczysław Kubas 5. Piotr Cybulski	
3	30.06.2004 – 04.01.2005	1. Artur Rusinek 2. Jarosław Wolak 3. Lilianna Szałajewska 4. Mieczysław Kubas 5. Piotr Cybulski	Dnia 04.01.2005 r. Artur Rusinek złożył rezygnację
4	05.01.2005 – 19.01.2005	1. Jarosław Wolak 2. Lilianna Szałajewska 3. Mieczysław Kubas 4. Piotr Cybulski	
5	20.01.2005 – 27.06.2005	1. Lilianna Szałajewska 2. Mieczysław Kubas 3. Piotr Cybulski 4. Anna Szałajewska 5. Anna Matwijenko 6. Agnieszka Wójciak	
6	28.06.2005 – 29.06.2006	1. Lilianna Szałajewska 2. Mieczysław Kubas 3. Anna Szałajewska 4. Anna Matwijenko 5. Agnieszka Wójciak 6. Luiza Sobecka	
7	30.06.2006 – 20.08.2006	1. Edward Szałajewski 2. Jacek Rudnicki 3. Piotr Lip 4. Piotr Zawiślak 5. Sylwester Bogacki	Dnia 20.08.2006 r. Edward Szałajewski złożył rezygnację
8	21.08.2006 – 14.09.2006	1. Jacek Rudnicki 2. Piotr Lip 3. Piotr Zawiślak 4. Sylwester Bogacki	
9	15.09.2006 – 30.03.2007	1. Jacek Rudnicki 2. Piotr Lip	

		3. Piotr Zawiślak 4. Sylwester Bogacki 5. Artur Górnik	
10	Od 30-03-2007	1. Jacek Rudnicki 2. Piotr Lip 3. Piotr Zawiślak 4. Sylwester Bogacki 5. Marek Grzelaczyk	

Skład Rady Nadzorczej był mniejszy niż pięć osób w okresach:

- od 05.01.2005 do 19.01.2005
- od 21.08.2006 do 14.09.2006

w tym czasie Rada Nadzorcza nie podejmowała uchwał.

Statut Spółki nie przewiduje wspólnej kadencji członków Rady Nadzorczej. Kadencje Członków Rady Nadzorczej zgodnie z § 27 Statutu Spółki trwają 5 lat począwszy od dnia powołania Członka Rady Nadzorczej. Kadencje Członków Rady Nadzorczej trwają:

- Piotr Lip od dnia 30.06.2006 r. do dnia 30.06.2011 r.
- Jacek Rudnicki od dnia 30.06.2006 r. do dnia 30.06.2011 r.
- Sylwester Bogacki od dnia 30.06.2006 r. do dnia 30.06.2011 r.
- Piotr Zawiślak od dnia 30.06.2006 r. do dnia 30.06.2011 r.
- Marek Grzelaczyk od dnia 30.03.2007 r. do dnia 30.03.2012 r.

## ZARZĄD

Zgodnie z § 33 Statutu Spółki MASTERS S.A. pierwszy Zarząd powołuje się na dwa lata, a następne na okresy trzyletnie. Z uwagi na fakt, iż Statut Spółki nie przewiduje wspólnej kadencji Członków Zarządu, ich kadencje rozpoczynają się i kończą indywidualnie i w związku z tym kadencja dla Pana Stanisława Ferenc rozpoczęła się w dniu 19.07.2006 r. i skończy się z dniem 19.07.2009 r.

### 16.4. INFORMACJE O UMOWACH O ŚWIADCZENIE USŁUG CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH Z EMITENTEM LUB KTÓRYMKOLWIEK Z JEGO PODMIOTÓW ZALEŻNYCH, OKREŚLAJĄCYCH ŚWIADCZENIA WYPŁACANE W CHWILI ROZWIĄZANIA STOSUNKU PRACY

Nie istnieją żadne umowy o świadczenie usług organów zarządzających i nadzorczych z Emitentem określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

Prezes Zarządu Pan Stanisław Ferenc wykonuje obowiązki na podstawie umowy o zarządzanie.

Członkowie Rady Nadzorczej nie są zatrudnieni w Spółce.

### 16.5. INFORMACJE O KOMISJI DS. AUDYTU I KOMISJI DS. WYNAGRODZEŃ EMITENTA, DANE CZŁONKÓW DANEJ KOMISJI ORAZ PODSUMOWANIE ZASAD FUNKCJONOWANIA TYCH KOMISJI

W przedsiębiorstwie Emitenta nie funkcjonuje komisja ds. audytu ani komisja ds. wynagrodzeń. Ze względu na zakres i rodzaj prowadzonej działalności oraz niewielką liczbę członków Rady Nadzorczej, Emitent nie planuje w najbliższym czasie powołania takich komisji.

### 16.6. OŚWIADCZENIE NA TEMAT STOSOWANIA PRZEZ EMITENTA PROCEDUR ŁADU KORPORACYJNEGO

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki 28 czerwca 2005 r. roku podjęło uchwałę w sprawie przyjęcia do stosowania w Spółce "Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005".

Emitent stosuje się do wszystkich zasad ładu korporacyjnego, z wyjątkiem następujących zasad:

#### ZASADA 16.

Z uwagi na to, że Kodeks spółek handlowych nie przewiduje kontroli sądowej w przypadku niepodjęcia przez walne zgromadzenie uchwały, zarząd lub przewodniczący walnego zgromadzenia powinni w ten sposób formułować uchwały, aby każdy uprawniony, który nie zgadza się z meritem rozstrzygnięcia stanowiącym przedmiot uchwały, miał możliwość jej zaskarżenia.

#### Stanowisko Emitenta:

Jak wynika z treści zasady, zasada ta próbuje przyznać akcjonariuszom uprawnienia nie istniejące w Ksh. Ponadto stosowanie tej zasady może napotkać na szereg trudności i konieczność dokonywania przez Przewodniczącego WZ bieżącej oceny układu sił między akcjonariuszami i dokonywanie rozstrzygnięć na korzyść lub niekorzyść któregoś z akcjonariuszy

#### **ZASADA 19.**

Członek rady nadzorczej powinien posiadać należyte wykształcenie, doświadczenie zawodowe oraz doświadczenie życiowe, reprezentować wysoki poziom moralny oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu, pozwalającą mu w sposób właściwy wykonywać swoje funkcje w radzie nadzorczej. Kandydatury członków rady nadzorczej powinny być zgłaszane i szczegółowo uzasadniane w sposób umożliwiający dokonanie świadomego wyboru.

##### **Stanowisko Emitenta:**

Spółka nie określa szczegółowych wymogów dla członków Rady Nadzorczej pozostawiając decyzję o wyborze konkretnych osób akcjonariuszom. Zgodnie z dotychczasową praktyką Przewodniczący Walnego Zgromadzenia prosi osobę zgłaszającą kandydaturę, o krótką prezentację w celu umożliwienia pozostałym akcjonariuszom zapoznania się z sylwetką kandydata i podjęcia świadomego wyboru. Wybór członków Rady Nadzorczej dokonywany jest przez suwerenną decyzję Walnego Zgromadzenia.

#### **ZASADA 20**

- a) Przynajmniej połowę członków rady nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni. Niezależni członkowie rady nadzorczej powinni być wolni od jakichkolwiek powiązań ze spółką i akcjonariuszami lub pracownikami, które to powiązania mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji;
- b) Szczegółowe kryteria niezależności powinien określać statut spółki;
- c) Bez zgody przynajmniej jednego niezależnego członka rady nadzorczej, nie powinny być podejmowane uchwały w sprawach:- świadczenia z jakiegokolwiek tytułu przez spółkę i jakiegokolwiek podmioty powiązane ze spółką na rzecz członków zarządu;- wyrażenia zgody na zawarcie przez spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązany ze spółką, członkiem rady nadzorczej albo zarządu oraz z podmiotami z nimi powiązanymi;- wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego spółki. Zasada powyższa może zostać przez spółkę wdrożona w terminie innym niż pozostałe zasady zawarte w niniejszym zbiorze, jednak nie później niż do końca 2004 r.

##### **Stanowisko Emitenta:**

Nadzór w Spółce wykonywany jest w zgodzie z obowiązującym prawem z uwzględnieniem interesów Spółki oraz jej akcjonariuszy. Spółka nie widzi potrzeby tworzenia dodatkowych "podorganów". O fakcie posiadania niezależnych członków Rady Nadzorczej i ich liczbie ostatecznie decydować będzie Walne Zgromadzenie, gdyż leży to wyłącznie w jego kompetencjach. Pełna implementacja zasady nr 20 zwiększałaby ryzyko zniekształcenia woli akcjonariuszy, których interesy ekonomiczne są wyznacznikiem działań Rady Nadzorczej i Zarządu Spółki

#### **ZASADA 24**

Informacja o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach członka rady nadzorczej z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym powinna być dostępna publicznie. Spółka powinna dysponować procedurą uzyskiwania informacji od członków rady nadzorczej i ich upubliczniania.

##### **Stanowisko Emitenta:**

W świetle obowiązującego prawa nie ma możliwości nałożenia na członka Rady Nadzorczej takiego obowiązku.

#### **ZASADA 31.**

Członek rady nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia tej funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie rady, a w szczególności jeśli mogłoby to uniemożliwić terminowe podjęcie istotnej uchwały.

##### **Stanowisko Emitenta:**

Spółka nie może nakładać na członka Rady Nadzorczej takiego obowiązku. Decyzja o rezygnacji jest suwerenną decyzją członka Rady Nadzorczej i może wynikać z przyczyn losowych, osobistych, zawodowych itp.

#### **ZASADA 40.**

Zarząd powinien ustalić zasady i tryb pracy oraz podziału kompetencji w regulaminie, który powinien być jawny i ogólnie dostępny.

##### **Stanowisko Emitenta:**

Regulamin Zarządu i podział kompetencji pomiędzy poszczególnymi członkami zarządu i zakresy obowiązków poszczególnych członków zarządu jest wewnętrzną sprawą firmy.

## 17. ZATRUDNIENIE

### 17.3. INFORMACJE O ZATRUDNIENIU W OKRESIE OBJĘTYM HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI

Na początku 2007 roku Emitent przeniósł siedzibę z Legnicy do Zamościa i w związku z tym Emitent całkowicie zrezygnował z zatrudnienia w Legnicy. Po przeniesieniu siedziby Emitent zatrudnia jedynie 7 osób na podstawie umów zlecenia. Struktura zatrudnienia oraz rotacja zatrudnienia Emitenta w latach 2004-2007 została przedstawiona w tabelach 17.1;17.2;17.3.

Tabela 17.1. Struktura zatrudnienia w MASTERS S.A. w latach 2004 – 2007 (do dnia zatwierdzenia Prospektu) wg grup zawodowych.

Wyszczególnienie	2007 na dzień zatwierdzenia Prospektu	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Liczba pracowników ogółem w tym:	7	8	65	469
bezpośrednio-produkcyjni	-	-	-	335
umysłowi	7	8	37	59
pomocniczy	-	-	28	75

Źródło: Emitent.

Znaczny spadek zatrudnienia w roku 2005 r. był wynikiem rozpoczęcia procesu wygaszania podstawowej działalności operacyjnej przez Emitenta w IV kwartale 2005 r. Spółka przekazała 376 pracowników do innego przedsiębiorstwa. Przekazanie pracowników odbyło się w trybie Art. 23<sup>1</sup>kp w związku z dzierżawą zorganizowanej części przedsiębiorstwa. Zmiana ta pozwoliła na znaczną redukcję kosztów zatrudnienia w tym w dużej mierze kosztów stałych.

Tabela 17.2. Struktura zatrudnienia w MASTERS S.A. w latach 2004 – 2007 (do dnia zatwierdzenia Prospektu) wg sposobu zatrudnienia.

Wyszczególnienie	2007 na dzień zatwierdzenia Prospektu	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Liczba pracowników ogółem w tym:	7	8	65	469
Umowa o pracę	-	4	65	469
Umowa zlecenie	7	4	-	-

Źródło: Emitent.

Tabela 17.3. Przyjęcia i zwolnienia w MASTERS S.A w latach 2004 – 2007 (do dnia zatwierdzenia Prospektu).

Wyszczególnienie	2007 do dnia zatwierdzenia Prospektu	2006	2005	2004
Przyjęcia	7	2	62	77
Zwolnienia	8	59	466	101

Źródło: Emitent.

W związku z powstaniem Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. w styczniu 2007 roku analizę zatrudnienia w Grupie Kapitałowej Emitenta ograniczono do pierwszego półrocza 2007 roku. Obecnie MASTERS S.A. nie zatrudnia pracowników na podstawie umów o pracę. Wszyscy pracownicy zatrudnieni są na podstawie umów – zlecenia. Osoba zarządzająca Spółką jest zatrudniona na podstawie umowy o zarządzanie. MST Deweloper Sp. z o.o. również nie zatrudnia pracowników.

Tabela 17.4. Struktura zatrudnienia w Grupie Kapitałowej MASTERS S.A. na dzień zatwierdzenia Prospektu wg grup zawodowych.

Wyszczególnienie	RAZEM	MASTERS S.A.	MULTISERWIS Sp. z o.o.	MST Deweloper Sp. z o.o.
Liczba pracowników ogółem w tym:	157	7	151	-

bezpośrednio-produkcyjni	-	-	136	-
umysłowi	22	7	15	-

Źródło: Emitent.

Tabela 17.5. Struktura zatrudnienia w Grupie Kapitałowej MASTERS S.A. na dzień zatwierdzenia Prospektu wg sposobu zatrudnienia.

Wyszczególnienie	RAZEM	MASTERS S.A.	MULTISERWIS Sp. z o.o.	MST Deweloper Sp. z o.o.
<b>Liczba pracowników ogółem w tym:</b>	<b>157</b>	<b>7</b>	<b>151</b>	<b>-</b>
Umowa o pracę	150	-	151	-
Umowa zlecenie	7	7	-	-

Źródło: Emitent.

Tabela 17.6. Przyjęcia i zwolnienia w MASTERS S.A w 2007 roku do dnia zatwierdzenia Prospektu.

Wyszczególnienie	RAZEM	MASTERS S.A.	MULTISERWIS Sp. z o.o.	MST Deweloper Sp. z o.o.
Przyjęcia	87	7	89	-
Zwolnienia	63	8	63	-

Źródło: Emitent.

#### 17.4. INFORMACJE O POSIADANYCH PRZEZ CZŁONKÓW ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH AKCJACH I OPCJACH NA AKCJE EMITENTA

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta nie posiadają akcji i opcji na akcje Emitenta.

#### 17.5. OPIS WSZELKICH USTALEŃ DOTYCZĄCYCH UCZESTNICTWA PRACOWNIKÓW W KAPITALE EMITENTA

Brak jest jakichkolwiek obowiązujących ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta.

## 18. ZNACZNI AKCJONARIUSZE

### 18.3. INFORMACJE NA TEMAT OSÓB INNYCH NIŻ CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH, KTÓRE W SPOSÓB BEZPOŚREDNI LUB POŚREDNI MAJĄ UDZIAŁY W KAPITALE EMITENTA LUB PRAWA GŁOSU PODLEGAJĄCE ZGŁOSZENIU NA MOCY PRAWA KRAJOWEGO EMITENTA

Według najlepszej wiedzy Emitenta, znacznymi akcjonariuszami, którzy w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Spółki lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy przepisów prawa krajowego Emitenta są:

Tabela 6. Lista akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% kapitału zakładowego.

Lp	Imię i nazwisko	Liczba akcji	% akcji w kapitale zakładowym
1	Adam Buchajski	34.040.790	10,00 %
2	Agnieszka Buchajska	40.552.850	11,91 %

*Zródło: Emitent.*

### 18.4. INFORMACJE O INNYCH PRAWACH GŁOSU W ODNIESIENIU DO EMITENTA

Według wiedzy Zarządu Emitenta, akcjonariusze nie posiadają innych praw głosu. Akcjonariusze nie posiadają akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu.

### 18.5. WSKAZANIE PODMIOTU DOMINUJĄCEGO WOBEC EMITENTA, LUB PODMIOTU SPRAWUJĄCEGO KONTROLĘ NAD EMITENTEM

Nie występuje podmiot dominujący wobec Emitenta lub podmiot sprawujący nad nim kontrolę.

### 18.6. OPIS WSZELKICH ZNANYCH EMITENTOWI USTALEŃ, KTÓRYCH REALIZACJA W PRZYSZŁOŚCI MOŻE SPOWODOWAĆ ZMIANY W SPOSOBIE KONTROLI EMITENTA

Emitentowi nie są znane jakiegokolwiek ustalenia, w wyniku, których w przyszłości mogą nastąpić zmiany w sposobie kontroli Emitenta.

## 19. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Emitent dokonał analizy podmiotów identyfikując podmioty powiązane na podstawie kryteriów zgodnych z MSR 24. Po zidentyfikowaniu podmiotów powiązanych dokonał analizy transakcji w Grupie Kapitałowej MASTERS S.A.

W ocenie Zarządu Emitenta podmiotami powiązanim z Emitentem są:

- MULTISERWIS Sp. z o.o. - powiązanie kapitałowe – MASTERS S.A. posiada 100 % udziałów w MULTISERWIS Sp. z o.o.
- MST Deweloper Sp. z o.o. - powiązanie kapitałowe i osobowe – MASTERS S.A. posiada 90 % udziałów w MST Deweloper Sp. z o.o. i jednocześnie Prezes Zarządu MASTERS S.A., Stanisław Ferenc, jest Prezesem Zarządu MST Deweloper Sp. z o.o.
- WIKANA Sp. z o.o. – powiązania kapitałowe i osobowe – WIKANA Sp. z o.o. posiada 10 % udziałów w MST Deweloper Sp. z o.o. i jednocześnie Prezes Zarządu WIKANA Sp. z o.o., Sylwester Bogacki, jest członkiem Rady Nadzorczej MASTERS S.A.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi do daty zatwierdzenia Prospektu, Emitent zawierał następujące transakcje z podmiotami powiązanimi:

- W dniu 26 stycznia 2007 r. została podpisana umowa pożyczki pomiędzy MASTERS S.A. (pożyczkodawca) i MST Deweloper Sp. z o.o. w organizacji z siedzibą w Lublinie (pożyczkobiorca) w wysokości 2.000.000 zł (dwa miliony złotych). Pożyczka została udzielona na okres od dnia 26.01.2007 r. do dnia 31.12. 2008 r. Ustalenia w/w umowy były następujące: a) Pożyczka oprocentowana jest według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 1 punkt procentowy, b) Oprocentowanie liczone będzie od kwoty niespłaconego kapitału na koniec każdego kwartału, c) Zwrot pożyczki powiększonej o należne oprocentowanie będzie odbywał się w pięciu równych ratach kwartalnych, z terminem zwrotu kapitału ustalonym na dzień 31 grudnia 2008 r., z okresem karencji w spłacie do dnia 31 grudnia 2007 r. W dniu 17 kwietnia 2007 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie. MASTERS S.A. objęła 35.099 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł jeden udział, za łączną kwotę 1.754.950 zł. Udziały te zostały opłacone z konwersji w/w pożyczki.
- W dniu 29 stycznia 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o. w organizacji, z siedzibą w Lublinie, weszła w drodze cesji dokonanej przez MASTERS S.A., w prawa i obowiązki wynikające z przedwstępnej umowy zakupu nieruchomości (działek gruntu) położonych w Lublinie przy ul. Bluszczowej. Przedwstępna umowa zakupu nieruchomości została zawarta przez MASTERS S.A. w dniu 28 listopada 2006 r. Łączna cena zakupu w/w działek gruntu wyniosła 1,1mln zł.
- 17 kwietnia 2007 r. została podpisana umowa pożyczki pomiędzy MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie (pożyczkobiorca) – podmiot zależny od MASTERS S.A. i WIKANA Sp. z o.o. z siedzibą w Zamościu (pożyczkodawca) w wysokości 3.804.950 zł. Pożyczka została udzielona na okres od dnia 17.04.2007 r. do dnia 31.12.2008 r. Pożyczka oprocentowana jest według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punkt procentowego. Oprocentowanie liczone będzie od kwoty niespłaconego kapitału na koniec każdego kwartału. Zwrot pożyczki powiększonej o należne oprocentowanie będzie odbywał się w 4 równych ratach kwartalnych, z terminem zwrotu kapitału ustalonym na dzień 31 grudnia 2008 r., z okresem karencji w spłacie do dnia 31 grudnia 2007 r.
- W dniu 23 lipca 2007 r. WIKANA Sp. z o.o., z siedzibą w Lublinie, udzieliła spółce MST Deweloper Sp. z o.o. pożyczki w kwocie 450.000 (czteryście pięćdziesiąt tysięcy) złotych. Termin zwrotu pożyczki wraz z odsetkami ustalono na dzień 30 września 2007 r. Pożyczka oprocentowana była według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punktu procentowego. W dniu 2 października 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. spłaciła tą pożyczkę wraz z odsetkami.

W latach 2004-2006 Emitent nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanimi.

## 20. INFORMACJE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT

### 20.1. HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Do zakończenia roku obrotowego 2006 Emitent nie tworzył Grupy Kapitałowej i sporządzał jedynie jednostkowe sprawozdania finansowe zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości. Sprawozdania te były zgodne z Ustawą o rachunkowości oraz Rozporządzeniem w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

W związku z utworzeniem w styczniu 2007 roku Grupy Kapitałowej od I kwartału 2007 roku Emitent sporządza skonsolidowane okresowe sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez Unię Europejską oraz w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych. Emitent korzysta z regulacji § 87 ust. 1 Rozporządzenia o raportach bieżących i okresowych, zgodnie z którym nie publikuje odrębnego raportu kwartalnego i zamieszcza w skonsolidowanym raporcie kwartalnym informacje finansowe wymagane w § 91 ust1-3, ust. 4 zdanie wstępne i ust. 7 tego rozporządzenia.

Na podstawie art. 28 Rozporządzenia nr 809/2004 Emitent włącza do Prospektu poprzez odniesienie następujące sprawozdania finansowe:

- Roczne zbadane sprawozdania finansowe za okres 1 styczeń 2004 – 31 grudzień 2004 sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, opublikowane raportem okresowym SA-R 2004 w dniu 31.03.2005 r.
- Roczne zbadane sprawozdania finansowe za okres 1 styczeń 2005 – 31 grudzień 2005 sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, opublikowane raportem okresowym SA-R 2005 w dniu 19.05.2006 r.
- Kwartałne Skonsolidowane rozszerzone niezbadane przez biegłego rewidenta sprawozdanie finansowe za I kwartał 2007 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej opublikowane raportem okresowym SA-QSr I/2007 w dniu 15.05.2007 r. skorygowane w dniu 20.09.2007 r,
- Kwartałne Skonsolidowane rozszerzone, niezbadane przez biegłego rewidenta sprawozdanie finansowe za II kwartał 2007 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej opublikowane raportem okresowym SA-QSr II/2007 w dniu 14.08.2007 r. skorygowane w dniu 20.09.2007 r,
- Półroczne Skonsolidowane rozszerzone, niezbadane przez biegłego rewidenta sprawozdanie finansowe za I półrocze 2007 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej opublikowane raportem okresowym SA-PSr 2007 w dniu 1.10.2007 r.
- Kwartałne Skonsolidowane rozszerzone, niezbadane przez biegłego rewidenta sprawozdanie finansowe za III kwartał 2007 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej opublikowane raportem okresowym SA-QSr III/2007 w dniu 14.11.2007 r.

Wyżej wymienione sprawozdania są opublikowane na stronie internetowej Emitenta: [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl).

W związku z obowiązkiem wynikającym z punktu 20.1 załącznika nr 1 do Rozporządzenia nr 809/2004 Spółka przekształciła roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe za 2006 rok wraz z danymi porównywalnymi za 2005 rok do formy jaka została przyjęta do sporządzenia sprawozdania finansowego za 2007 rok. Przekształcone do zgodności z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej sprawozdanie przedstawione jest w punkcie 20.1.1.

#### 20.1.1. HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE EMITENTA ZA LATA 2006 I 2005 SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI RACHUNKOWOŚCI

W niniejszym rozdziale zamieszczone zostały historyczne informacje finansowe Emitenta za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku oraz porównywalne informacje finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku przekształcone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Sprawozdania finansowe za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku oraz za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości będące podstawą zaprezentowania historycznych informacji finansowych zostały zbadane przez biegłego rewidenta zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

##### 20.1.1.1. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

###### Nazwa

Masters Spółka Akcyjna

###### Siedziba

22-400 Zamość, ul. Fabryczna 1.

###### Podstawowy przedmiot działalności

Przedmiotem działania Spółki (zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności Gospodarczej) jest:

- 1) Produkcja ubrań wierzchnich dla mężczyzn i chłopców - (18.22.A)
- 2) Produkcja ubrań wierzchnich dla kobiet i dziewcząt pozostała - (18.22.B)
- 3) Produkcja dzianin - (17.60.Z)
- 4) Wykańczanie materiałów włókienniczych - (17.30.Z)
- 5) Produkcja bielizny - (18.23.Z)



- 6) Produkcja pozostałej odzieży i dodatków do odzieży gdzie indziej nie sklasyfikowana -(18.24.Z)
- 7) Produkcja ubrań roboczych -(18.21.Z)
- 8) Sprzedaż hurtowa wyrobów włókienniczych - (51.41.Z)
- 9) Sprzedaż hurtowa odzieży i obuwia - (51.42.Z)
- 10) Sprzedaż hurtowa perfum i kosmetyków - (51.45.Z)
- 11) Sprzedaż hurtowa pozostałych artykułów użytku domowego i osobistego - (51.47.Z)
- 12) Sprzedaż detaliczna kosmetyków i artykułów toaletowych - (52.33.Z)
- 13) Sprzedaż detaliczna wyrobów włókienniczych - (52.41.Z)
- 14) Sprzedaż detaliczna odzieży - (52.42.Z)
- 15) Sprzedaż detaliczna obuwia i wyrobów skórzanych - (52.43.Z)
- 16) Sprzedaż detaliczna mebli, sprzętu oświetleniowego i artykułów użytku domowego gdzie indziej nie sklasyfikowana - (52.44.Z)
- 17) Sprzedaż detaliczna zegarów, zegarków oraz biżuterii - (52.48.C)
- 18) Towarowy transport drogowy pojazdami uniwersalnymi - (60.24.B)
- 19) Wynajem samochodów ciężarowych z kierowcą - (60.24C)
- 20) Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek - (70.11.Z)
- 21) Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek - (70.12.Z)
- 22) Wynajem nieruchomości na własny rachunek - (70.20.Z)
- 23) Wynajem pozostałych maszyn i urządzeń - (71.34.Z)
- 24) Działalność gospodarstw rybackich i wylęgarni ryb, z wyjątkiem działalności usługowej (05.02.A)
- 25) Uprawa grzybów, kwiatów i ozdobnych kwiatów ogrodniczych; szkółkarstwo roślin sadowniczych i ozdobnych (01.12.B).

Sektor według klasyfikacji GPW - przemysł lekki

#### Organ prowadzący rejestr

Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000144421  
Spółka została zawiązana 13 stycznia 1994 r., aktem notarialnym sporządzonym w Kancelarii Notarialnej w Legnicy przy ul. Wojska Polskiego nr 4 przez notariusza Teresę Elżbietę Wołyniec, Rep. A nr 552/94 pod firmą Zakłady Przemysłu Odzieżowego ELPO S.A. w Legnicy

Osobowość prawną Spółka uzyskała 25 kwietnia 1994 r. postanowieniem Sądu Rejonowego w Legnicy Wydział V Gospodarczy, który wpisał Spółkę do rejestru handlowego pod nr RHB 1085.

W dniu 23 sierpnia 1999 r. Walne Zgromadzenie aktem notarialnym, sporządzonym w Kancelarii Notarialnej w Legnicy przy ul. Wojska Polskiego nr 4 przez notariusza Teresę Elżbietę Wołyniec, Rep. A nr 7721/99 podjęło uchwałę o zmianie firmy z ZPO ELPO S.A. na MASTERS S.A. W/w zmiana została wpisana w Sądzie Rejestrowym w dniu 1 grudnia 1999 r.

#### Czas trwania Spółki

Spółka została powołana na czas nieoznaczony.

#### Okres objęty historycznymi informacjami finansowymi

Prezentowane roczne historyczne informacje finansowe obejmują okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku oraz porównywalne historyczne informacje finansowe obejmujące okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku.

#### Skład organów Spółki według stanu na dzień 31.12.2006:

##### Zarząd Spółki:

- 1) Stanisław Ferenc - Prezes Zarządu
- 2) Teresa Pituch - Członek Zarządu ds. Ekonomiczno-Finansowych

W dniu 24.05.2006 Pani Renata Jeziorowska złożyła rezygnację z dniem 25.05.2006 z funkcji Członka Zarządu.

W dniu 04.05.2006 Rada Nadzorcza dokonała zmiany na stanowisku Prezesa Zarządu powołując na nie Pana Pawła Pliszkę a odwołując Pana Edwarda Szałajewskiego.

W dniu 19.07.2006 Rada Nadzorcza dokonała zmiany na stanowisku Prezesa Zarządu powołując na nie Pana Stanisława Ferenc a odwołując Pana Pawła Pliszkę.

##### Rada Nadzorcza Spółki:

- 1) Piotr Lip – Przewodniczący,
- 2) Jacek Rudnicki – Wiceprzewodniczący,
- 3) Sylwester Bogacki – Sekretarz,
- 4) Piotr Zawiślak – Członek,
- 5) Artur Górnik – Członek.

Skład Rady Nadzorczej w poszczególnych okresach 2006 roku kształtował się następująco:

01.01.2006 do 30.06.2006	30.06.2006 do 20.08.2006	20.08.2006 do 15.09.2006	15.09.2006 do 31.12.2006
1) Lilianna Szałajewska	Edward Szałajewski	Jacek Rudnicki	Piotr Lip
2) Mieczysław Kubas	Jacek Rudnicki	Piotr Lip	Jacek Rudnicki
3) Anna Matwijenko	Piotr Lip	Piotr Zawiślak	Sylwester Bogacki
4) Anna Szałajewska	Piotr Zawiślak	Sylwester Bogacki	Piotr Zawiślak
5) Agnieszka Wójciak	Sylwester Bogacki		Artur Górnik
6) Luiza Sobecka			

W okresie od 20.08.2006 r. do 15.09.2006 r. Rada Nadzorcza nie podejmowała uchwał.

#### Sprawozdanie finansowe zawierające dane łączne

Spółka nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych sporządzających samodzielne sprawozdania finansowe. MASTERS S.A. w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi nie był jednostką dominującą ani znaczącym inwestorem i nie sporządzał skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

#### **Połączenia jednostek gospodarczych**

W okresie za jaki sporządzone zostało niniejsze sprawozdanie finansowe nie miało miejsca połączenie Spółek.

#### **Korekty wynikające z opinii podmiotów uprawnionych do badania.**

W historycznych informacjach finansowych nie dokonano korekt wynikających z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych.

**Informacje o podstawie sporządzania historycznych informacji finansowych, walucie sprawozdawczej oraz zastosowanym poziomie zaokrągleń.**

#### **Podstawa sporządzenia historycznych danych finansowych**

Sprawozdanie finansowe sporządzono stosując jednolite zasady rachunkowości w odniesieniu do podobnych transakcji oraz innych zdarzeń następujących w zbliżonych okolicznościach. Uchwałą nr 26 z dnia 30 marca 2007 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MASTERS S.A. Stosownie do art.45 ust.1 ustawy o rachunkowości, postanowiło, że sprawozdania finansowe Spółki za okres obrotowy rozpoczynający się od dnia 1 stycznia 2007 roku sporządzane będą zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej (MSR/MSSF). Datą przekształcenia jest 1 styczeń 2006 roku. Do 2006 roku włącznie jednostkowe sprawozdania finansowe sporządzano zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości.

W związku z obowiązkiem wynikającym z punktu 20.1 załącznika nr 1 do Rozporządzenia nr 809/2004 Spółka przekształciła roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe za 2006 rok wraz z danymi porównywalnymi za 2005 rok do formy jaka została przyjęta do sporządzenia sprawozdania finansowego za 2007 rok.

Uzgodnienia i opis przejścia z Ustawy o Rachunkowości na MSR/MSSF przedstawiono w dodatkowych notach objaśniających w punkcie 20.1.1.2.5

#### **Zastosowanie Standardu lub Interpretacji, przed data ich wejścia w życie.**

Spółka nie stosowała żadnego Standardu ani Interpretacji przed datą ich wejścia w życie.

#### **Waluta sprawozdawcza oraz zastosowany poziom zaokrągleń.**

Walutą sprawozdawczą niniejszego sprawozdania finansowego jest złoty polski, a wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych polskich (o ile nie wskazano inaczej).

#### **Założenie kontynuacji działalności**

Sprawozdanie finansowe, będące podstawą prezentowanych historycznych informacji finansowych, zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Działalność prowadzona do 2006 roku w Legnicy polegająca na produkcji i handlu odzieżą oraz dzierżawie nieruchomości prezentowana jest od 2007 roku jako zaniechana.

#### **Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych, ze sprawozdania finansowego i porównywalnych informacji finansowych, przeliczone na EURO**

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według kursów obowiązujących na ostatni dzień okresu:

- kurs na dzień 31.12.2005 roku wynosił 1 EURO = 3,8598 PLN (tabela nr 252/A/NBP/2005 z dnia 30.12.2005)
- kurs na dzień 31.12.2006 roku wynosił 1 EURO = 3,8312 PLN (tabela nr 252/A/NBP/2006 z dnia 29.12.2006).

Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływu środków pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski dla EURO, obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie sprawozdawczym:

2006		2005	
Data	Kurs EURO	Data	Kurs EURO
31.01.2006	3,8285	31.01.2005	4,0503
28.02.2006	3,7726	28.02.2005	3,9119
31.01.2006	3,9357	30.03.2005	4,1193
28.04.2006	3,8740	29.04.2005	4,2756
31.05.2006	3,9472	31.05.2005	4,1212
30.06.2006	4,0434	30.06.2005	4,0401
31.07.2006	3,9321	31.07.2005	4,0758
31.08.2006	3,9369	31.08.2005	4,0495
29.09.2006	3,9835	30.09.2005	3,9166
31.10.2006	3,8871	31.10.2005	3,9893
30.11.2006	3,8166	30.11.2005	3,9053
29.12.2006	3,8312	30.12.2005	3,8598
<b>SREDNIA</b>	<b>3,8991</b>	<b>SREDNIA</b>	<b>4,0262</b>

Do przeliczenia stanu środków pieniężnych wykazywanych w rachunku przepływów pieniężnych na początek oraz na koniec okresu przyjęto kurs ustalony przez NBP, obowiązujący na ostatni dzień okresu sprawozdawczego:

- kurs na dzień 31.12.2004 roku wynosił 1 EURO = 4,0790 PLN (tabela nr 256/NBP/2004 z dnia 31.12.2004)
- kurs na dzień 31.12.2005 roku wynosił 1 EURO = 3,8598 PLN (tabela nr 252/A/NBP/2005 z dnia 30.12.2005)
- kurs na dzień 31.12.2006 roku wynosił 1 EURO = 3,8312 PLN (tabela nr 252/A/NBP/2006 z dnia 29.12.2006).

Dane w tys. EURO

<b>Pozycja bilansu</b>	2006	2005
Aktywa trwałe	748	1 580
Aktywa obrotowe	4 450	702
Aktywa trwałe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	156	
Aktywa razem:	5 354	2 282
Kapitał własny	5 028	874
Kapitał podstawowy	593	588
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	44	156
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	282	1 252
Pasywa razem:	5 354	2 282
<b>Pozycja rachunku zysków i strat</b>	2006	2005
Przychody ze sprzedaży	1 225	3 751
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	-25	581
Zysk/strata na działalności operacyjnej	-374	-559
Zysk/strata przed opodatkowaniem	-371	-665
Zysk/strata	-286	-707
<b>Pozycja rachunku przepływów</b>	2006	2005
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-1 040	-173
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	735	40
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	4 442	8
Zwiększenie(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych	4 056	-67
Środki pieniężne na początek okresu	6	69
Środki pieniężne na koniec okresu	4 031	6

#### Zasady rachunkowości

##### Zgodność sprawozdania finansowego z MSSF

Zgodnie z uchwałą nr 26 z dnia 30 marca 2007 roku Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy sprawozdania finansowe (jednostkowe i skonsolidowane) MASTERS S.A. sporządzane są zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz interpretacjami opublikowanymi przez Stały Komitet ds. Interpretacji przy RMSR.

Rok 2007 jest pierwszym rokiem, w którym sprawozdania finansowe sporządzono zgodnie z MSSF. Ostatnim sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z ustawą o rachunkowości było sprawozdanie za rok zakończony 31 grudnia 2006 roku, zatem za datę przejścia na zasady zgodne z MSSF uznaje się dzień 1 stycznia 2006 roku.

Zgodnie z MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” przy przejściu na MSR na dzień przejścia na MSSF, tj. na dzień 01.01.2006 r. wyceniła rzeczowe aktywa trwałe w wartościach godziwych przyjmując je za zakładane koszty ustalone na ten dzień

Obowiązek konsolidacji powstał w dniu 24 stycznia 2007 roku. Przed tą datą MASTERS S.A. nie posiadał jednostek zależnych i w związku z tym prezentując okresowe śródroczne skonsolidowane sprawozdania finansowe za 2007 rok przyjęto zasadę porównywania ich do sprawozdań jednostkowych MASTERS S.A. za analogiczne okresy 2006 roku

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MASTERSA S.A. w dniu 11 maja 2007 roku podjęło decyzję o przeprowadzeniu emisji akcji serii E w formie subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Zgodnie z w/w ustawą oraz w związku z obowiązkiem wynikającym z punktu 20.1 załącznika nr 1 do Rozporządzenia nr 809/2004 Spółka musi zaprezentować roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe za 2006 rok wraz z danymi porównywalnymi za 2005 rok w formie jaka została przyjęta do sporządzenia sprawozdania finansowego za 2007 rok czyli zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

Z uwagi na fakt, że w 2006 roku zaprzestano działalności operacyjnej polegającej na szyciu odzieży oraz przeniesiono siedzibę Spółki do Zamościa sprzedając całość majątku w Legnicy działalność tę postanowiono prezentować jako zaniechaną.

##### Rok obrotowy

Rokiem obrotowym Grupy Kapitałowej jest okres 12 kolejnych miesięcy, począwszy od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia. W skład roku obrotowego wchodzi okresy sprawozdawcze. Za okres sprawozdawczy przyjmuje się okres trzech miesięcy.

##### Stosowane waluty

Walutą funkcjonalną i sprawozdawczą Grupy Kapitałowej jest złoty polski.

##### Sposób sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowany rachunek zysków i strat sporządzany jest w wariantcie kalkulacyjnym. Rachunek przepływów pieniężnych sporządzany jest metodą pośrednią.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządza się i dokumentację konsolidacyjną przechowuje się w siedzibie jednostki dominującej: 22-400 Zamość, ul. Fabryczna 1.

##### Nadrzędne zasady rachunkowości

Jednostka stosuje nadrzędne zasady wyceny oparte na historycznej cenie nabycia, zakupu lub wytworzenia, z wyjątkiem wyceny aktywów finansowych oraz nieruchomości inwestycyjnych, które zgodnie z zasadami MSSF wycenione zostały

według wartości godziwej. Wartość bilansowa ujętych zabezpieczanych aktywów i pasywów jest korygowana o zmiany wartości godziwej, które można przypisać ryzyku, przed którym te aktywa i pasywa są zabezpieczane.

#### **Zasady konsolidacji**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdania jednostki dominującej oraz kontrolowanych przez jednostkę dominującą spółek zależnych. Pod pojęciem kontroli rozumie się możliwość kierowania polityką operacyjną i finansową jednostki przez podmiot dominujący w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych.

Wyniki finansowe jednostek zależnych nabytych lub sprzedanych w ciągu roku ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od/do momentu ich efektywnego nabycia lub zbycia.

W stosownych przypadkach w sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych bądź stowarzyszonych dokonuje się korekt mających na celu ujednoczenie zasad rachunkowości stosowanych przez daną jednostkę z zasadami stosowanymi przez pozostałe jednostki Grupy

Ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego wyłącza się wszelkie operacje finansowe pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej. Eliminacji podlegają także wszelkie zyski i straty dotyczące operacji gospodarczej będącej w toku na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Część kapitału własnego grupy MASTERS S.A. przypadająca kapitałowi mniejszościowemu wykazana została w odrębnej pozycji kapitału własnego.

Wykazana jako składnik aktywów na dzień nabycia wartość firmy stanowi nadwyżkę ceny nabycia nad wartością godziwą nabytych aktywów, pasywów i zobowiązań warunkowych jednostki zależnej, stowarzyszonej lub współzależnej. Wartość ta podlega corocznym testom na utratę wartości. Stwierdzona w wyniku przeprowadzonych testów utrata wartości ujmowana jest natychmiast w rachunku zysków i strat i nie podlega późniejszej korekcie.

W przypadku zbycia podmiotu zależnego, stowarzyszonego lub współzależnego, przypadająca na zbywany udział wartość firmy podlega odpisaniu w rachunek zysków i strat.

#### **Szacunki**

Sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF wymaga dokonania szacunków i założeń, które wpływają na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym. Przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządu jednostki dominującej na temat

bieżących działań i zdarzeń. Wyniki rzeczywiste mogą się jednak różnić od przewidywanych. Szacunki te dotyczą przede wszystkim przyjętych okresów amortyzacji rzeczowych aktywów trwałych, kwot odpisów aktualizujących oraz rezerw. Wartości szacunkowe mogą zostać zweryfikowane w przypadku zmiany okoliczności będących podstawą dokonanych szacunków, w wyniku pozyskania nowych informacji lub zdobycia większego doświadczenia.

#### **Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności**

Informacje dotyczące segmentów działalności są prezentowane w dwóch formach. Pierwszy segment, podstawowy dotyczy podziału działalności na branże: działalność deweloperska oraz handel detaliczny obuwiem. Druga forma prezentuje prowadzoną działalność gospodarczą w podziale na segmenty, jako rynki geograficzne. Wynik finansowy danego segmentu zawierają przychody i koszty bezpośrednio przypisane do danego segmentu oraz przychody i koszty przypisane pośrednio. Pozostałe koszty ogólne, nieprzypisane do żadnego segmentu, zawierają koszty ogólnego zarządu, koszty prac badawczych oraz amortyzację wartości niematerialnych i prawnych itp.

Z wykazanego zysku segmentów nie wyeliminowano udziału w zysku, jaki przypada kapitałowi mniejszościowemu. Aktywa i zobowiązania danego segmentu zawierają składniki majątkowe i zobowiązania przypisane bezpośrednio do danego segmentu oraz składniki majątkowe i zobowiązania przypisane metodą pośrednią. Wykazane aktywa zostały pomniejszone o odpisy aktualizujące.

Działalność prowadzona do 2006 roku w Legnicy polegająca na produkcji i handlu odzieżą oraz dzierżawie nieruchomości prezentowana jest od 2007 roku jako zaniechana.

#### **Metody wyceny aktywów i pasywów oraz ustalenie wyniku finansowego.**

##### **Rzeczowe aktywa trwałe.**

Środki trwałe wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, lub wartości przeszacowanej (po aktualizacji wyceny środków trwałych) pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe, a także o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje ich cenę nabycia powiększoną o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania.

Spółka dominująca na dzień przejścia na MSSF, tj. na dzień 01.01.2006 r. wyceniła rzeczowe aktywa trwałe w wartościach godziwych przyjmując je za zakładane koszty ustalone na ten dzień.

Środki trwałe wykazuje się w sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień bilansowy w wartości księgowej netto.

Środki trwałe amortyzowane są metodą liniową. Podstawą dokonywania odpisów amortyzacyjnych od zaktualizowanej wartości środków trwałych jest corocznie sporządzany plan amortyzacji uwzględniający czynniki wpływające na okres ekonomicznej użyteczności środków trwałych. Środki trwałe o wartości początkowej niższej lub równej kwocie 3.500,00 zł amortyzuje się jednorazowo. Nowo zakupione składniki majątkowe o wartości niższej lub równej kwocie 3.500,00 zł, są traktowane jako materiały podlegające ewidencji ilościowej. Odpisów amortyzacyjnych dokonuje się od pierwszego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym przyjęto środki trwałe do użytkowania.

Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości środków trwałych zalicza się do pozostałych kosztów operacyjnych.

Środki trwałe w budowie wycenia się w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem lub wytworzeniem, pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

##### **Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży**

Składnik aktywów trwałych jako przeznaczony do sprzedaży kwalifikuje się, jeśli jego wartość bilansowa zostanie odzyskana przede wszystkim w drodze transakcji sprzedaży, a nie poprzez jego dalsze wykorzystanie.

Sytuacja taka ma miejsce, gdy składnik aktywów jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w jego bieżącym stanie z uwzględnieniem jedynie normalnych i zwyczajowo przyjętych warunków dla sprzedaży tego typu aktywów oraz jego sprzedaż jest wysoce prawdopodobna.

Aktywa trwale zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się po niższej spośród dwóch wartości: pierwotnej wartości bilansowej lub wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą.

#### **Nieruchomości inwestycyjne.**

Za nieruchomości inwestycyjne uznaje się nieruchomości, wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami, które traktowane są jako źródło przychodów z czynszów i/lub są utrzymywane ze względu na spodziewany przyrost ich wartości. Nieruchomości inwestycyjne wycenia się początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia uwzględniając koszty transakcji. Po ujęciu początkowym nieruchomości te wycenia się według wartości godziwej. Zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmowane są w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstały

#### **Wartości niematerialne i prawne**

Wartości niematerialne i prawne początkowo wycenia się według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartości niematerialne i prawne wykazuje się w sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień bilansowy w wartości księgowej netto.

Wartości niematerialne i prawne amortyzowane są metodą liniową. Podstawą dokonywania odpisów amortyzacyjnych od wartości niematerialnych i prawnych jest corocznie sporządzany plan amortyzacji uwzględniający czynniki wpływające na okres ekonomicznej użyteczności. Wartości niematerialne i prawne o wartości początkowej niższej lub równej kwocie 3.500,00 zł amortyzuje się jednorazowo.

#### **Aktywa finansowe**

Jako instrument finansowy Spółka kwalifikuje każdą umowę, która skutkuje jednocześnie powstaniem składnika aktywów finansowych u jednej ze stron i zobowiązania finansowego lub instrumentu kapitałowego u drugiej ze stron, pod warunkiem, że z kontraktu zawartego między dwiema lub więcej stronami jednoznacznie wynikają skutki gospodarcze.

Zgodnie z MSR nr 39, Spółka klasyfikuje instrumenty finansowe z podziałem na:

- instrumenty przeznaczone do obrotu – składniki aktywów lub zobowiązań finansowych, które zostały nabyte lub powstały głównie po to, by generować zysk uzyskiwany dzięki krótkoterminowym wahaniom ceny lub marży maklerskiej,
- instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności – aktywa finansowe o określonych lub możliwych do określenia płatnościach lub ustalonym terminie zapadalności, które spółka zamierza i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu zapadalności, z wyjątkiem pożyczek udzielonych przez jednostki i wierzycieli własnych,
- instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży - to aktywa finansowe nie będące pożyczkami udzielonymi i należnościami własnymi, aktywami utrzymywanymi do terminu zapadalności, a także nie będące aktywami finansowymi przeznaczonymi do obrotu,
- pożyczki i należności – aktywa finansowe nie będące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są kwotowane na aktywnym rynku.

Na dzień bilansowy, w zależności od posiadanych instrumentów finansowych, Spółka wycenia je w następujący sposób:

- według zamortyzowanego kosztu, z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej: aktywa utrzymywane do terminu zapadalności, pożyczki udzielone i należności własne oraz pozostałe zobowiązania finansowe, które nie zostały zakwalifikowane do obrotu,
- w przypadku powyższych tytułów wycena może odbywać się także w wartości wymagającej zapłaty, jeśli efekt dyskonta nie jest znaczący.
- w kwocie wymagającej zapłaty: należności i zobowiązania o krótkim terminie zapadalności / wymagalności,
- według wartości godziwej: aktywa i zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży.

W przypadku aktywów finansowych dostępnych do obrotu, zmiany wartości godziwej tych instrumentów Spółka zalicza do rachunku zysków i strat jako przychody lub koszty finansowe w momencie jej wystąpienia.

Wartość należności aktualizuje się na dzień bilansowy uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego, w odniesieniu do:

- należności od dłużników postawionych w stan likwidacji lub w stan upadłości - do wysokości należności nie objętej gwarancją lub innym zabezpieczeniem należności, zgłoszonej likwidatorowi lub sędziemu komisarzowi w postępowaniu upadłościowym,
- należności od dłużników w przypadku oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości, jeżeli majątek dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego,
- kwestionowanych należności przez dłużnika oraz z których zapłatą dłużnik zalega, a według oceny sytuacji majątkowej i finansowej dłużnika, spłata należności w umownej kwocie nie jest prawdopodobna,
- należności przeterminowanych więcej niż 360 dni od terminu płatności - do wysokości należności nie objętej gwarancją lub innym zabezpieczeniem.

Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych – zależnie od rodzaju należności, której dotyczy odpis aktualizacyjny. Na dzień bilansowy wartość należności wykazuje się netto po uwzględnieniu odpisu aktualizacyjnego.

Wyodrębnia się pozycję należności długoterminowe gdzie wykazuje się te należności lub ich części, których termin spłaty nastąpi w okresie dłuższym niż 1 rok od daty bilansowej i które nie zostaną zrealizowane w toku normalnego cyklu operacyjnego jednostki ani nie są przede wszystkim przeznaczone do obrotu. Należności długoterminowe wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty z zachowaniem ostrożności. Ta część należności długoterminowej, która przypada do spłaty

w ciągu roku od dnia bilansowego powinna być ujęta w należnościach krótkoterminowych. W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności długoterminowych jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu kalkulacyjnej stopy procentowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Różnicę pomiędzy nominalną i zdyskontowaną wartością należności ujmuje się jako przychód finansowy.

#### **Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.**

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego są to kwoty przewidziane w przyszłych okresach do odliczenia od podatku dochodowego ze względu na:

- ujemne różnice przejściowe,
- przeniesienie na kolejny okres nierozliczonych strat podatkowych oraz
- przeniesienie na kolejny okres niewykorzystanych ulg podatkowych.

Aktywa te występują jedynie wtedy, gdy jest prawdopodobne wystąpienie w przyszłości takich dochodów podatkowych, względem których można będzie zrealizować dany składnik aktywów.

#### **Zapasy**

Na zapasy składają się dobra zakupione i przeznaczone do odsprzedaży, na przykład, towary zakupione przez jednostkę w celu ich odsprzedaży lub grunty i inne nieruchomości przeznaczone do odsprzedaży. Do zapasów zalicza się także wyroby gotowe wyprodukowane lub będące w trakcie wytwarzania ich przez jednostkę gospodarczą, łącznie z materiałami i surowcami oczekującymi na wykorzystanie w procesie produkcji. Zaliczki na zapasy zwiększają odpowiednią pozycję zapasów.

Materiały i towary wyceniane są w wysokości ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Odpisy aktualizacyjne tworzy się w oparciu o indywidualną analizę. Wartość ta ustalana jest zgodnie z metodą „pierwsze przyszło – pierwsze wyszło”.

W segmencie działalności deweloperskiej ze względu na specyfikę działalności zakupione grunty lub prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się na produkcje w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub na towary, jeżeli grunt przeznaczony jest do odsprzedaży. Wyroby gotowe obejmują głównie sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe. Wyroby gotowe wyceniane są według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub ceny sprzedaży netto. Cena sprzedaży netto jest to szacowana cena sprzedaży oceniana przez Zarząd na podstawie informacji z Działu Sprzedaży. Produkcja w toku jest wyceniana na podstawie zasad opisanych w części zatytułowanej „Zasady ewidencji kontraktów długoterminowych”.

#### **Rozliczenia międzyokresowe**

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne ujmuje się w bilansie według wysokości kosztów poniesionych przypadających na przyszłe okresy sprawozdawcze. Spółka tworzy długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w szczególności z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Spółka tworzy rozliczenia międzyokresowe bierne w wysokości prawdopodobnych przyszłych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy

W związku z przejściowymi różnicami między wykazaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów a ich wartością podatkową oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości, jednostka tworzy rezerwę i ustala aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

W pozycji rozliczeń międzyokresowych ujawnia się także kwoty rozliczeń międzyokresowych przychodów dokonywanych w celu doliczenia przychodów okresu sprawozdawczego

#### **Środki pieniężne**

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe (odsetki od udzielonych pożyczek, jeżeli są one wymagalne w ciągu 3 miesięcy od daty sprawozdania) wyceniane są według wartości nominalnej.

#### **Zobowiązania**

Zobowiązania wycenia się w kwotach wymagających zapłaty. Zobowiązania z tytułu kaucji gwarancyjnych, których termin wymagalności jest dłuższy niż 12 miesięcy podlegają dyskontowaniu do wartości bieżącej według efektywnych stóp procentowych. W przypadku nieistotnych różnic korekty nie dokonuje się.

Zobowiązanie zaliczyć należy do zobowiązań krótkoterminowych, jeżeli spełnia jedno z poniższych kryteriów:

- oczekuje się, że zostanie ono uregulowane w toku normalnego cyklu operacyjnego jednostki lub
- jest w posiadaniu przede wszystkim z przeznaczeniem do obrotu lub
- jest ono wymagalne w ciągu dwunastu miesięcy od dnia bilansowego lub
- jednostka nie posiada bezwarunkowego prawa do odroczenia daty wymagalności zobowiązania przez okres co najmniej dwunastu miesięcy od dnia bilansowego.

Wszystkie pozostałe zobowiązania zaliczać należy do zobowiązań długoterminowych.

#### **Zobowiązania finansowe**

Zobowiązania finansowe stanowią zobowiązania do wydania aktywów finansowych albo do wymiany instrumentu finansowego z inną jednostką, na niekorzystnych warunkach. W bilansie zobowiązania finansowe wykazuje się w podziale na długoterminowe i krótkoterminowe.

#### **Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe**

Pozycja ta obejmuje zobowiązania związane z zakupem dla działalności operacyjnej materiałów, dóbr, robót, usług. Ponadto, pozycja uwzględnia między innymi takie zobowiązania jak zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń bądź innych tytułów niż wynagrodzenia, zobowiązania z tytułu dostaw niefinansowych aktywów trwałych, czy też zobowiązania z tytułu wyceny kontraktów walutowych.

#### **Zobowiązania z tytułu podatków**

Pozycja ta obejmuje zobowiązanie publicznoprawne za dany okres sprawozdawczy. Pozycja obejmuje między innymi takie zobowiązania jak zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych, funduszu PFRON, podatku od czynności cywilno-prawnych lub podatku od osób fizycznych.

#### **Podatek dochodowy**

Kalkulacja podatku dochodowego jest oparta na zysku danego okresu i uwzględnia podatek odroczony. Podatek odroczony jest ustalony metodą zobowiązań. Według tej metody spodziewane efekty podatkowe różnic przejściowych są ustalane na podstawie uchwalonych stawek podatkowych i wykazywane jako rezerwy na podatek odroczony lub aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Różnice przejściowe są zdefiniowane jako różnice pomiędzy podatkową i bilansową wyceną aktywów i pasywów. Przy kalkulacji podatku odroczonego uwzględnia się również straty podatkowe z lat poprzednich, które zgodnie z przepisami podatkowymi mogą obniżyć zysk do opodatkowania.

Grupa od 2007 roku nie tworzy zakładowego funduszu świadczeń socjalnych w oparciu o możliwość rezygnacji wynikająca z ustawy o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych.

#### **Rezerwy**

Rezerwy są zobowiązaniami, których kwota lub termin zapłaty są niepewne. Rezerwy są tworzone, gdy:

- na jednostce gospodarczej ciąży obecny obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych,
- prawdopodobne jest, że wypełnienie obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków zawierających w sobie korzyści ekonomiczne oraz
- można dokonać wiarygodnego szacunku kwoty tego obowiązku.

W zakresie rezerw na świadczenia pracownicze tworzy się rezerwy na koszty premii, ekwiwalentów pieniężnych za nie wykorzystane przez pracowników urlopy. Rezerwy na koszty premii tworzy się na podstawie uchwały zarządu. Pozostałe rezerwy tworzy się na podstawie uchwały zarządu lub decyzji głównego księgowego / jego zastępcy.

Zgodnie z przyjętą zasadą nie są tworzone rezerwy na odprawy emerytalne. Potencjalne rezerwy nie miałyby istotnego wpływu na prezentowane sprawozdanie finansowe. W momencie ich wystąpienia zarachowywane będą na zasadzie kasowej.

#### **Zasady ewidencji kontraktów długoterminowych**

W związku z rozpoczęciem działalności deweloperskiej Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. rozszerzyła zasady rachunkowości o wycenę kontraktów długoterminowych na podstawie MSR 11 „Kontrakty budowlane”. Sposób wyceny został przyjęty na podstawie doświadczeń innych firm zajmujących się działalnością deweloperską i stosujących podobną metodę wyceny. Wynika to z faktu, że realizacja jednego projektu przekracza okres 12 miesięcy a wpływy środków pieniężnych w postaci zaliczek na sprzedaż mieszkań zgodnie z umowami zobowiązującymi do wybudowania lokalu mieszkalnego odbywa się na bieżąco już od uzyskania pozwolenia na budowę.

Przychody i koszty projektu deweloperskiego są rozpoznawane (tzn. są prezentowane w rachunku wyników) dopiero wtedy, gdy zarówno wskaźnik kosztów (koszty zakumulowane od początku projektu / suma kosztów planowanych dla projektu) jak i wskaźnik przychodów (przychody zakontraktowane od początku projektu / suma przychodów planowanych dla projektu) przekroczą 10%.

Przychody w rachunku zysków i strat („przychód statystyczny”) rozpoznawane są według stopnia zaawansowania, w oparciu o metodę procentową. Polega ona na uznawaniu przychodów w oparciu o wynik obliczony z zastosowaniem wzoru:

**przychód statystyczny = wskaźnik kosztów \* wskaźnik przychodów \* przychody planowane**

Przychody są rozpoznawane w oparciu o powyższy wzór dopiero wtedy, gdy zarówno wskaźnik kosztów jak i wskaźnik przychodów przekroczą 10%. Zgodnie z metodą procentową koszty („koszt statystyczny”) ujmują się w wysokości wynikającej z następującego wzoru:

**koszt statystyczny = przychód statystyczny \* (koszty według budżetu/przychody według budżetu)**

Wskaźnik kosztów ustalany jest jako relacja poniesionych kosztów rzeczywistych (pomniejszanych o koszt zakupu ziemi) do kosztów planowanych (całkowitych kosztów planowanych pomniejszanych o planowane koszty zakupu ziemi):

**wskaźnik kosztów = koszty aktualnie poniesione/koszty planowane**

Wskaźnik przychodów jest ustalany jako relacja przychodów z tytułu zawartych przedwstępnych umów sprzedaży do planowanych przychodów budżetowych z tytułu sprzedaży wszystkich lokali:

**wskaźnik przychodów = przychody zakontraktowane/przychody planowane**

Wyliczenie przychodu statystycznego pozwala na ujęcie w rachunku zysków i strat części przychodów w relacji do postępu prac i sprzedaży wyliczonej przy użyciu wskaźnika kosztów i przychodów oraz na ujęcie w rachunku zysków i strat kosztów w tej samej proporcji, w jakiej zostały ujęte przychody.

Do czasu gdy zarówno wskaźnik kosztów jak i przychodów nie przekroczą 10 % koszty ponoszone przy realizacji projektów budowlanych, identyfikuje się jako „produkcję w toku” wycenia się w wysokości poniesionych kosztów nabycia. Otrzymane i zafakturowane zaliczki nie stanowią przychodu, tylko zwiększają „Rozliczenia międzyokresowe przychodów”. Po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie obiektów wszystkie koszty „produkcji w toku zostają” rozliczone na produkty gotowe lub zaliczone w koszty sprzedanych wyrobów, jeśli dotyczą w pełni zafakturowanych lokali.

Możliwe jest, że przyszłe sprawozdania finansowe mogą być sporządzone w sposób odmienny w odniesieniu do sposobu rozpoznawania przychodu na sprzedaży. Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF) prowadzi obecnie prace dotyczące interpretacji momentu rozpoznania przychodów w odniesieniu do sprzedaży nieruchomości w oparciu o MSR 11 i MSR 18.

W chwili obecnej przygotowywany jest projekt interpretacji, który może zastąpić obecnie obowiązujące zasady dotyczące stosowania Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w odniesieniu do sprzedaży nieruchomości. W przypadku wydania nowej interpretacji przez KIMSF, Spółka musiałaby w odmienny sposób dokonywać rozpoznania przychodów.

Ta możliwa zmiana w zasadach rachunkowości nie wpłynęłaby na zyskowność zakończonych projektów, ale może wpłynąć na wielkość przychodów przypisywanych do poszczególnych okresów sprawozdawczych.

#### Finansowanie zewnętrzne kontraktów budowlanych

Koszty finansowania zewnętrznego (odsetki), które można bezpośrednio przyporządkować produkcji w toku (zwłaszcza nabyciu gruntów i usług budowlanych), aktywuje się jako część kosztu wytworzenia produkcji w toku.

Pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są ujmowane jako koszt w okresie, w którym są ponoszone.

#### Koszty prowizji dotyczące sprzedanych lokali

Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. przyjęła zasadę, zgodnie z którą koszty prowizji od sprzedaży płacone w momencie zawarcia umowy i od otrzymanych wpłat są rozliczane na bieżąco w rachunku zysków i strat.

#### Metody ustalania wyniku finansowego.

Wynik finansowy ustala się z rachunku zysków i strat, stosując zasady memoriału i współmierności, realizacji i ostrożności.

Wynik finansowy ustala się metodą kalkulacyjną.

Na wynik finansowy netto składają się:

- wynik działalności operacyjnej Spółki z uwzględnieniem pozostałych kosztów i pozostałych przychodów operacyjnych,
- wynik operacji finansowych,
- wynik operacji nadzwyczajnych,
- obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych i ewentualne płatności z nim zrównane - wynikających z odrębnych przepisów.

Przychody i koszty dotyczące działalności deweloperskiej ewidencjonuje się zgodnie z zasadami przedstawionymi w dziale zasady ewidencji kontraktów długoterminowych

Wynik z działalności operacyjnej powstaje z różnicy pomiędzy przychodami ze sprzedaży netto : produktów, usług, towarów i materiałów z uwzględnieniem dotacji, upustów, rabatów i innych zwiększeń lub zmniejszeń przychodów bez VAT oraz pozostałymi przychodami operacyjnymi, a wartością sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów ustaloną odpowiednio w koszcie ich wytworzenia albo w cenach nabycia (zakupu) - powiększonych o całość poniesionych od początku roku obrotowego kosztów ogólnych Zarządu Spółki, kosztów sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów oraz pozostałych kosztów operacyjnych.

Wynik z operacji finansowych powstaje z różnicy pomiędzy przychodami finansowymi, w szczególności z tytułu : dywidend, odsetek uzyskanych ze zbycia inwestycji i aktualizacji ich wyceny, nadwyżek dodatnich różnie kursowych nad ujemnymi a kosztami finansowymi w szczególności poniesionych z tytułu : odsetek, strat ze zbycia inwestycji i aktualizacji ich wyceny, nadwyżek ujemnych różnie kursowych nad dodatnimi.

Przedstawione powyżej zasady rachunkowości przyjęte zostały w zmienionej polityce rachunkowości na okoliczność przekształcenia danych finansowych na MSR i kontynuowania rachunkowości w oparciu o MSR w kolejnych okresach.

### 20.1.1.2.SPRAWOZDANIE FINANSOWE.

#### BILANS

BILANS	Nota	2006	2005
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwale</b>		<b>2867</b>	<b>6100</b>
Rzeczowe aktywa trwale	1,2,11	61	5768
Nieruchomości inwestycyjne			
Wartości niematerialne			
Należności długoterminowe	3	294	
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży			
Inne aktywa finansowe	4	2180	
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5	332	332
Inne aktywa trwale			
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>17047</b>	<b>2711</b>
Zapasy	6		1108
Należności z tytułu dostaw i usług	7,8	154	1430



Należności publicznoprawne	7	48	20
Pozostałe należności krótkoterminowe	7	1267	127
Rozliczenia międzyokresowe	10	18	4
Krótkoterminowe aktywa finansowe	9		
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	9	15560	22
<b>Aktywa trwale sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>	2a	<b>599</b>	
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>20513</b>	<b>8811</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał zakładowy	12	2270	2270
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej			
Akcje własne			-352
Kapitał z aktualizacji wyceny			
Kapitał zapasowy	13	2607	3102
Kapitał rezerwowy	14	15504	
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	14a	-24	1081
Zysk (strata) netto		-1094	-2728
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>19263</b>	<b>3373</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>170</b>	<b>604</b>
Kredyty bankowe i pożyczki			
Rezerwy	15		46
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	165	493
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		5	65
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	16	<b>1080</b>	<b>4834</b>
Kredyty i pożyczki			87
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		168	1791
Zobowiązania publicznoprawne		890	2017
Inne zobowiązania finansowe			
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe		10	805
Rezerwy	16	12	35
Rozliczenia międzyokresowe			99
Przychody przyszłych okresów			
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>1250</b>	<b>5438</b>
<b>Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży</b>			
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>20513</b>	<b>8811</b>

#### RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Rachunek zysków i strat	Nota	2006	2005
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>			
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	19,20	<b>4692</b>	<b>14479</b>
Przychody ze sprzedaży wyrobów		169	1507
Przychody ze sprzedaży towarów		585	902
Przychody ze sprzedaży usług		3938	12070
<b>Koszt wytworzenia</b>	21	<b>4787</b>	<b>12236</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów i usług		3978	11342
Wartość sprzedanych towarów		809	894
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>-95</b>	<b>2243</b>
Koszty sprzedaży	21	300	954
Koszty ogólnego zarządu	21	1705	1733

Pozostałe przychody operacyjne	22	1287	539
Pozostałe koszty operacyjne	23	621	2 253
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>-1434</b>	<b>-2158</b>
Przychody finansowe	24	184	6
Koszty finansowe	25	173	415
<b>Zysk/strata na działalności zaniechanej</b>		<b>-1423</b>	<b>-2567</b>
Obciążenia wyniku brutto	26	-329	161
<b>Zysk/strata netto z działalności zaniechanej</b>		<b>-1094</b>	<b>-2728</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>			
<b>Zysk/strata netto na działalności operacyjnej</b>			
<b>Zysk/strata za rok obrotowy</b>		<b>-1094</b>	<b>-2728</b>
<b>Zysk na jedną akcję (w złotych)</b>		<b>-0,00</b>	<b>-0,72</b>

**ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**

Zestawienie zmian w kapitale własnym	2006	2005
<b>Kapitał zakładowy</b>		
Stan kapitału na początek okresu	2270	3784
Zmiany kapitału w okresie		-1514
a) zwiększenia z (tytułu)		
b) zmniejszenia (z tytułu)		1514
-przeniesienia na kapitał zapasowy		1514
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>2270</b>	<b>2270</b>
<b>Akcje (udziały) własne</b>		
Stan kapitału na początek okresu	-352	-305
Zmiany kapitału w okresie	352	-47
a) zwiększenia z (tytułu)	352	
-sprzedaż akcji własnych	352	
b) zmniejszenia (z tytułu)		47
-zakup akcji własnych		47
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>		<b>-352</b>
<b>Kapitał zapasowy</b>		
Stan kapitału na początek okresu	3102	2944
Zmiany kapitału w okresie	-495	158
a) zwiększenia z (tytułu)	1128	1514
- sprzedaż akcji własnych	1128	
-przebieganie z kapitału zakładowego		1514
b) zmniejszenia (z tytułu)	1623	1356
-pokrycia straty	1623	1356
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>2607</b>	<b>3102</b>
<b>Kapitał z aktualizacji wyceny</b>		
Stan kapitału na początek okresu		80
Zmiany kapitału w okresie		-80
a) zwiększenia z (tytułu)		
b) zmniejszenia (z tytułu)		80
-przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych w związku z przejściem jednostki na MSR		80
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>		
<b>Kapitał rezerwowy</b>		
Stan kapitału na początek okresu		
Zmiany kapitału w okresie	15504	
a) zwiększenia z (tytułu)	15504	
-emisji akcji (wydania udziałów)	15504	

b) zmniejszenia (z tytułu)		
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>15504</b>	
<b>Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych</b>		
Stan kapitału na początek okresu	-1647	-1356
Zmiany kapitału w okresie	1623	2437
a) zwiększenia z (tytułu)		1081
-wycena wartości majątku trwałego		1001
-przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych w związku z przejściem jednostki na MSR		80
b) zmniejszenia (z tytułu)	1623	1356
-przeniesienia na kapitał zapasowy	1623	1356
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>-24</b>	<b>1081</b>
<b>Zysk/strata netto</b>		
Stan kapitału na początek okresu		-1623
Zmiany kapitału w okresie	-1094	-1105
a) zwiększenia z (tytułu)		
b) zmniejszenia (z tytułu)	1094	-1105
-strata netto	1094	-1105
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>-1094</b>	<b>-2728</b>
<b>RAZEM</b>	<b>19263</b>	<b>3373</b>

**RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH**

<b>RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 4 293</b>	<b>-447</b>
Zysk brutto	-1 094	-2 728
Korekta o pozycje:	-3 199	2 281
Amortyzacja	246	267
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		
Odsetki i dywidendy netto	-119	9
Podatek dochodowy od zysku przed opodatkowaniem		
Podatek dochodowy zapłacony		
(Zysk)/Strata na działalności inwestycyjnej	-272	-57
(Wzrost)/Spadek stanu należności	-207	-192
(Wzrost)/Spadek stanu zapasów	1 108	711
Wzrost/(Spadek) salda zobowiązań	-3 458	105
Wzrost/(Spadek) salda rezerw	-482	-338
Wzrost/(Spadek) salda rozliczeń międzyokresowych oraz przychodów przyszłych okresów	-173	99
Pozostałe korekty	158	1 677
<b>Środki pieniężne netto wykorzystane z działalności inwestycyjnej</b>	<b>2 816</b>	<b>156</b>
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	5 140	452
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych		
Wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		
Spłata udzielonych długoterminowych pożyczek		
Wpływy ze sprzedaży innych aktywów finansowych		
Otrzymane dywidendy i udziały w zyskach		
Otrzymane odsetki		
Inne wpływy inwestycyjne		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	144	296
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		
Nabycie wartości niematerialnych		
Nabycie aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		
Nabycie innych aktywów finansowych		
Nabycie jednostki zależnej, po potrąceniu przyjętych środków pieniężnych		
Inne wydatki inwestycyjne	2180	
<b>Środki pieniężne netto z/ (wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>17017</b>	<b>31</b>
Wpływy z tytułu emisji akcji	15504	
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów		140
Wpływy z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
Sprzedaż akcji własnych	1481	
Inne wpływy finansowe	130	9
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego		
Spłata pożyczek/kredytów	87	52
Nabycie udziałów własnych		47
Dywidendy wypłacone akcjonariuszom jednostki dominującej		
Dywidendy wypłacone akcjonariuszom mniejszościowym		
Zapłacone odsetki	11	9
Inne wydatki finansowe		10
<b>Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>15538</b>	<b>-260</b>
Różnice kursowe netto		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	22	282
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>15560</b>	<b>22</b>
w tym: o ograniczonej możliwości dysponowania		

**OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE PRZEKSZTAŁCENIA NA MSSF ORAZ RÓŻNICE POMIĘDZY SPRAWOZDANIEM SPOPRZĄDZONYM I OPUBLIKOWANYM.**
**Przekształcenie bilansu na dzień 01.01.2005**

<b>AKTYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>01.01.2005 PSR</b>	<b>KOREKTY</b>	<b>01.01.2005 MSR</b>
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>7 052</b>	<b>1 001</b>	<b>8 053</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	<b>1A/05</b>	<b>6 664</b>	<b>1 001</b>	<b>7 665</b>
Nieruchomości inwestycyjne				
Wartość firmy				
Wartości niematerialne				
Należności długoterminowe				
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży				
Inne aktywa finansowe				
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		388		388
Inne aktywa trwałe				
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>3 580</b>	<b>-1</b>	<b>3 579</b>
Zapasy		1 819		1 819
Należności z tytułu dostaw i usług		<b>1 034</b>		<b>1 034</b>
Należności publicznoprawne		61		61
Pozostałe należności		290		290
Rozliczenia międzyokresowe		4		4
Krótkoterminowe aktywa finansowe		89		89
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	<b>2A/05</b>	283	-1	282
<b>Aktywa trwałe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>				
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>10 632</b>	<b>1 000</b>	<b>11 632</b>
<b>PASYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>01.01.2005 PSR</b>	<b>KOREKTY</b>	<b>01.01.2005 MSR</b>
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał zakładowy		3 784		3 784
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej				
Akcje własne		-305		-305
Kapitał z aktualizacji wyceny	<b>1P/05</b>	80	-80	
Kapitał zapasowy	<b>2P/05</b>	2 944		2 944
Kapitał rezerwowy				
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	<b>3P/05</b>		1 081	1 081
Zysk (strata) netto	<b>4P/05</b>	-1 356		-1 356
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>5 147</b>	<b>1 001</b>	<b>6 148</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>748</b>		<b>748</b>
Kredyty bankowe i pożyczki				
Rezerwy		295		295
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		388		388
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		65		65
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>4 737</b>	<b>-1</b>	<b>4 736</b>
Kredyty i pożyczki				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		1 517		1 517
Zobowiązania publicznoprawne		2 177		2 177
Inne zobowiązania finansowe				
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	<b>5P/05</b>	729	-1	728
Rezerwy		314		314
Rozliczenia międzyokresowe				
Przychody przyszłych okresów				
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>5 485</b>	<b>-1</b>	<b>5 484</b>
<b>Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży</b>				
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>10 632</b>	<b>1 000</b>	<b>11 632</b>

## Przekształcenie bilansu na dzień 31.12.2005

AKTYWA		Nota	31.12.2005	korekty	31.12.2005
1	2	3	4	5	
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>6 204</b>	<b>-104</b>	<b>6 100</b>	
Rzeczowe aktywa trwałe	<b>1A/05</b>	5 872	-104	5 768	
Nieruchomości inwestycyjne					
Wartość firmy					
Wartości niematerialne					
Należności długoterminowe					
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży					
Inne aktywa finansowe					
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		332		332	
Inne aktywa trwałe					
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>2 712</b>	<b>-1</b>	<b>2 711</b>	
Zapasy		1 108		1 108	
Należności z tytułu dostaw i usług		<b>1 430</b>		<b>1 430</b>	
Należności publicznoprawne		20		20	
Pozostałe należności krótkoterminowe		127		127	
Rozliczenia międzyokresowe		4		4	
Krótkoterminowe aktywa finansowe					
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	<b>2A/05</b>	23	-1	22	
<b>Aktywa trwałe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>					
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>8 916</b>	<b>-105</b>	<b>8 811</b>	
PASywa		Nota	31.12.2005 PSR	KOREKTY	31.12.2005 MSR
1	2	3	4	5	
<b>Kapitał własny</b>					
Kapitał zakładowy		2 270		2 270	
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej					
Akcje własne		-352		-352	
Kapitał z aktualizacji wyceny	<b>1P/05</b>	73	-73		
Kapitał zapasowy	<b>2P/05</b>	3 109	-7	3 102	
Kapitał rezerwowy					
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	<b>3P/05</b>		1 081	1 081	
Zysk (strata) netto	<b>4P/05</b>	-1 623	-1 105	-2 728	
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>3 477</b>	<b>-104</b>	<b>3 373</b>	
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>604</b>		<b>604</b>	
Kredyty bankowe i pożyczki					
Rezerwy		46		46	
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		493		493	
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		65		65	
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>4 835</b>	<b>-1</b>	<b>4 834</b>	
Kredyty i pożyczki		87		87	
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		1 791		1 791	
Zobowiązania publicznoprawne		2 017		2 017	
Inne zobowiązania finansowe					
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	<b>5P/05</b>	806	-1	805	
Rezerwy		35		35	
Rozliczenia międzyokresowe		99		99	
Przychody przyszłych okresów					
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>5 439</b>	<b>-1</b>	<b>5 438</b>	
<b>Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży</b>					
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>8 916</b>	<b>-105</b>	<b>8 811</b>	

## Objaśnienie korekt do bilansów na początek i koniec 2005 roku.

## KOREKTY WPLYWAJĄCE NA AKTYWA

31.12.2005 rok

Lp.	POZYCJA BILANSU	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1A/05	Rzeczowe aktywa trwałe	Wycena wg wartości godziwej na dzień 01.01.2005 rok	1001
		Korekta odpisu aktualizującego inwestycje	313
		Korekta amortyzacji za 2005 rok w związku z wyceną środków trwałych	182
		Korekta kosztu sprzedanych środków trwałych w związku z wyceną na dzień 01.01.2005	-69
		Wycena wg wartości godziwej na dzień 31.12.2005 rok	-1531
		<b>RAZEM</b>	<b>-104</b>
2A/05	Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	Wyłączenie środków pieniężnych ZFŚS na dzień 01.01.2005 i na 31.12.2005 rok	-1
		<b>RAZEM</b>	<b>-1</b>

## KOREKTY WPLYWAJĄCE NA PASYWA

31.12.2005 rok

Lp.	POZYCJA BILANSU	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1P/05	Kapitał z aktualizacji wyceny	Przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na niepodzielony wynik z lat ubiegłych na dzień 31.12.2005 rok	-73
		<b>RAZEM</b>	<b>-73</b>
2P/05	Kapitał zapasowy	Korekta kapitału zapasowego w związku z przeklasyfikowaniem kapitału z aktualizacji wyceny w 2005 roku	-7
		<b>RAZEM</b>	<b>-7</b>
3P/05	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wycena wg wartości godziwej na dzień 01.01.2005 rok	1001
		Przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na dzień 01.01.2005 rok	80
		<b>RAZEM</b>	<b>1081</b>
4P/05	Zysk (strata) netto	Korekta amortyzacji za 2005 rok	182
		Korekta odpisu aktualizującego inwestycje	313
		Korekta kosztu sprzedanych środków trwałych w związku z wyceną na dzień 01.01.2005	-69
		Odpis aktualizacyjny na dzień 31.12.2005 rok	-1531
		<b>RAZEM</b>	<b>-1105</b>
5P/05	Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	Wyłączenie zobowiązań ZFŚS na dzień 31.12.2005 rok	-1
		<b>RAZEM</b>	<b>-1</b>

## Przekształcenie rachunku zysków i strat za 2005 rok.

Rachunek zysków i strat	Nota	2005 PSR	KOREKTY	2005 MSR
1	2	3	4	5
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>				
<b>Przychody ze sprzedaży</b>		<b>14 479</b>		<b>14 479</b>
Przychody ze sprzedaży wyrobów		1 507		1 507
Przychody ze sprzedaży towarów		902		902
Przychody ze sprzedaży usług		12 070		12 070
<b>Koszt wytworzenia</b>		<b>12 236</b>		<b>12 236</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów i usług		11 342		11 342
Wartość sprzedanych towarów		894		894
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>2 243</b>		<b>2 243</b>
Koszty sprzedaży		954		954
Koszty ogólnego zarządu	1/R/05	1 915	-182	1 733
Pozostałe przychody operacyjne	2/R/05	608	-69	539
Pozostałe koszty operacyjne	3/R/05	1 035	1 218	2 253
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>-1 053</b>	<b>-1 105</b>	<b>-2 158</b>
Przychody finansowe		6		6
Koszty finansowe		415		415
<b>Zysk brutto</b>		<b>-1 462</b>	<b>-1 105</b>	<b>-2 567</b>
Obciążenia wyniku brutto		161		161
<b>Zysk netto z działalności zaniechanej</b>		<b>-1 623</b>	<b>-1 105</b>	<b>-2 728</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>				
Zysk/strata na działalności operacyjnej				
<b>Zysk netto za rok obrotowy</b>		<b>-1 623</b>	<b>-1 105</b>	<b>-2 728</b>
<b>Zysk na jedną akcję (w złotych)</b>				

## Objaśnienie korekt do rachunku zysków i strat za 2005 rok.

Lp.	Pozycja RZiS	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1R/05	Koszty ogólnego zarządu	Korekta amortyzacji za 2005 rok	182
		<b>RAZEM</b>	<b>182</b>
2R/05	Pozostałe przychody operacyjne	Korekta kosztu sprzedanych środków trwałych w związku z wyceną na dzień 01.01.2005	- 69
		<b>RAZEM</b>	<b>-69</b>
3R/05	Pozostałe koszty operacyjne	Korekta odpisu aktualizującego inwestycję	-313
		Odpis aktualizacyjny na dzień 31.12.2005 rok	1531
		<b>RAZEM</b>	<b>1218</b>



Przekształcenie zmian w kapitale własnym za 2005 rok.  
SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

WYSZCZEGÓLNIENIE	31.12.2005 PSR	KOREKTY	31.12.2005 MSR
1	3	4	5
<b>Kapitał zakładowy</b>			
Stan kapitału na początek okresu	3 784		3 784
Zmiany kapitału w okresie	-1 514		-1 514
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 514		1 514
-przeniesienia na kapitał zapasowy	1 514		1 514
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>2 270</b>		<b>2 270</b>
<b>Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</b>			
Stan kapitału na początek okresu	-305		-305
Zmiany kapitału w okresie	-47		-47
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)	47		47
-zakup akcji własnych	47		47
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>-352</b>		<b>-352</b>
<b>Kapitał zapasowy</b>			
Stan kapitału na początek okresu	2 944		2 944
Zmiany kapitału w okresie	165	-7	158
a) zwiększenia z (tytułu)	1 521		1 514
-przebieganie z kapitału zakładowego	1 514		1 514
-inne	7		
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 356	7	1 356
-pokrycia straty	1 356		1 356
-przeklasyfikowanie kapitału (przejście na MSR)		7	
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>3 109</b>	<b>-7</b>	<b>3 102</b>
<b>Kapitał z aktualizacji wyceny</b>			
Stan kapitału na początek okresu	80		80
Zmiany kapitału w okresie	-7	-73	-80
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)	7	73	80
-zbycie środków trwałych	7		
-przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych w związku z przejściem jednostki na MSR		73	80
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>73</b>	<b>-73</b>	
<b>Kapitał rezerwowy</b>			
Stan kapitału na początek okresu			
Zmiany kapitału w okresie			
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)			
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>			
<b>Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych</b>			
Stan kapitału na początek okresu	-1 356		-1 356
Zmiany kapitału w okresie	1 356	1 081	2 437
a) zwiększenia z (tytułu)		<b>1 081</b>	<b>1 081</b>
-wycena majątku trwałego		<b>1 001</b>	<b>1 001</b>
-przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych w związku z przejściem jednostki na MSR		<b>80</b>	<b>80</b>

b) zmniejszenia (z tytułu)	1 356		1 356
-przeniesienia na kapitał zapasowy	1 356		1 356
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>		<b>1 081</b>	<b>1 081</b>
<b>Zysk/strata netto</b>			
Stan kapitału na początek okresu	-1 623		-1 623
Zmiany kapitału w okresie		-1 105	-1 105
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)		-1 105	-1 105
-strata netto		-1 105	-1 105
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>-1 623</b>	<b>-1 105</b>	<b>-2 728</b>
<b>RAZEM</b>	<b>3 477</b>	<b>-104</b>	<b>3 373</b>

## Przekształcenie rachunku przepływów pieniężnych za 2005 rok.

RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH	31.12.2005 PSR	KOREKTY	31.12.2005 MSR
1	3	4	5
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-447</b>		<b>-447</b>
Zysk brutto	-1 623	-1105	<b>-2728</b>
<b>Korekta o pozycje:</b>	1 176	1105	<b>2281</b>
Amortyzacja	449	-182	<b>267</b>
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych			
Odsetki i dywidendy netto	9		<b>9</b>
Podatek dochodowy od zysku przed opodatkowaniem			
Podatek dochodowy zapłacony			
(Zysk)/Strata na działalności inwestycyjnej	-126	69	<b>-57</b>
(Wzrost)/Spadek stanu należności	-192		<b>-192</b>
(Wzrost)/Spadek stanu zapasów	711		<b>711</b>
Wzrost/(Spadek) salda zobowiązań	105		<b>105</b>
Wzrost/(Spadek) salda rezerw	-338		<b>-338</b>
Wzrost/(Spadek) salda rozliczeń międzyokresowych oraz przychodów przyszłych okresów	99		<b>99</b>
Pozostałe korekty	459	1218	<b>1677</b>
<b>Środki pieniężne netto wykorzystane z działalności inwestycyjnej</b>	<b>156</b>		<b>156</b>
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	452		452
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych			
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych			
Wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży			
Splata udzielonych długoterminowych pożyczek			
Wpływy ze sprzedaży innych aktywów finansowych			
Otrzymane dywidendy i udziały w zyskach			
Otrzymane odsetki			
Inne wpływy inwestycyjne			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	296		296
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych			
Nabycie wartości niematerialnych			
Nabycie aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży			
Nabycie innych aktywów finansowych			
Nabycie jednostki zależnej, po potrąceniu przyjętych środków pieniężnych			
Inne wydatki inwestycyjne			
<b>Środki pieniężne netto z/ (wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>31</b>		<b>31</b>
Wpływy z tytułu emisji akcji			
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	140		140
Wpływy z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
Inne wpływy finansowe	9		9
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego			
Splata pożyczek/kredytów	52		52
Nabycie udziałów własnych	47		47
Dywidendy wypłacone akcjonariuszom mniejszościowym			
Zapłacone odsetki	9		9
Inne wydatki finansowe	10		10
<b>Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>-260</b>		<b>-260</b>
Różnice kursowe netto			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	283	-1	282
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>23</b>	<b>-1</b>	<b>22</b>
w tym: o ograniczonej możliwości dysponowania			

## Przekształcenie bilansu na dzień 31.12.2006

<b>AKTYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2006 PSR.</b>	<b>KOREKTY</b>	<b>31.12.2006 MSR</b>
1	2	3	4	5
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>3 487</b>	<b>-620</b>	<b>2867</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	<b>1A/06</b>	<b>660</b>	<b>-599</b>	<b>61</b>
Nieruchomości inwestycyjne				
Wartości niematerialne				
Należności długoterminowe	<b>2A/06</b>	315	-21	294
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży				
Inne aktywa finansowe		2 180		2 180
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		332		332
Inne aktywa trwałe				
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>17 049</b>	<b>-2</b>	<b>17 047</b>
Zapasy				
Należności z tytułu dostaw i usług		<b>154</b>		<b>154</b>
Należności publicznoprawne		48		48
Pozostałe należności krótkoterminowe		1 267		1 267
Rozliczenia międzyokresowe		18		18
Krótkoterminowe aktywa finansowe				
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	<b>3A/06</b>	15 562	-2	15 560
<b>Aktywa trwałe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>4A/06</b>		<b>599</b>	<b>599</b>
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>20 536</b>	<b>-23</b>	<b>20 513</b>
<b>PASYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2006 PSR.</b>	<b>KOREKTY</b>	<b>31.12.2006 MSR</b>
1	2	3	4	5
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał zakładowy		2 270		2 270
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej				
Akcje własne				
Kapitał z aktualizacji wyceny				
Kapitał zapasowy	<b>1P/06</b>	2 687	-80	2 607
Kapitał rezerwowy		15 504		15 504
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	<b>2P/06</b>		-24	-24
Zysk (strata) netto	<b>3P/06</b>	-1 177	83	-1 094
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>19 284</b>	<b>-21</b>	<b>19 263</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>170</b>		<b>170</b>
Kredyty bankowe i pożyczki				
Rezerwy				
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		165		165
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		5		5
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>1 082</b>	<b>-2</b>	<b>1 080</b>
Kredyty i pożyczki				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		168		168
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		890		890
Inne zobowiązania finansowe				
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	<b>4P/06</b>	12	-2	10
Rezerwy		12		12
Rozliczenia międzyokresowe				
Przychody przyszłych okresów				
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>1 252</b>	<b>-2</b>	<b>1 250</b>
<b>Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży</b>				
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>20 536</b>	<b>-23</b>	<b>20 513</b>

## Objaśnienie korekt do bilansów na 31.12.2006

## KOREKTY WPLYWAJĄCE NA AKTYWA

31.12.2006 rok

Lp.	POZYCJA BILANSU	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1A/06	Rzeczowe aktywa trwałe	Eliminacja aktywów rzeczowych przeznaczonych do sprzedaży	-599
		<b>RAZEM</b>	<b>-599</b>
2A/06	Należności długoterminowe	Przeklasyfikowanie należności krótkoterminowych na długoterminowe	315
		Dyskontowanie należności	-21
		<b>RAZEM</b>	<b>294</b>
3A/06	Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	Wyłączenie środków pieniężnych ZFŚS na dzień 31.12.2006 rok	-2
		<b>RAZEM</b>	<b>-2</b>
4A/06	Aktywa trwałe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	Przeklasyfikowanie rzeczowych aktywów trwałych do sprzedaży	599
		<b>RAZEM</b>	<b>599</b>

## KOREKTY WPLYWAJĄCE NA PASYWA

31.12.2006 rok

Lp.	POZYCJA BILANSU	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1P/06	Kapitał zapasowy	Przeklasyfikowanie kapitału zapasowego na niepodzielony wynik z lat ubiegłych	-80
		<b>RAZEM</b>	<b>-80</b>
2P/06	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Niepodzielony wynik z roku 2004	1081
		Niepodzielony wynik z roku 2005	-1105
		<b>RAZEM</b>	<b>-24</b>
3P/06	Zysk (strata) netto	Korekta amortyzacji za 2006 rok	69
		Korekta odpisu aktualizującego inwestycje	-309
		Dyskontowanie należności	-21
		Odpis aktualizacyjny	1539
		Korekta kosztu sprzedanych środków trwałych w 2006 roku	-1195
		<b>RAZEM</b>	<b>83</b>
4P/06	Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	wyłączenie zobowiązań ZFŚS na dzień 31.12.2006 rok	-2
		<b>RAZEM</b>	<b>-2</b>

## Przekształcenie rachunku zysków i strat za 2006 rok.

Rachunek zysków i strat	Nota	2006 PSR	KOREKTY	2006 MSR
1	2	3	4	5
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>				
<b>Przychody ze sprzedaży</b>		<b>4 692</b>		<b>4 692</b>
Przychody ze sprzedaży wyrobów		169		169
Przychody ze sprzedaży towarów		585		585
Przychody ze sprzedaży usług		3 938		3 938
<b>Koszt wytworzenia</b>		<b>4 787</b>		<b>4 787</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów i usług		3 978		3 978
Wartość sprzedanych towarów		809		809
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>-95</b>		<b>-95</b>
Koszty sprzedaży		300		300
Koszty ogólnego zarządu	<b>1R/06</b>	1 774	-69	1 705
Pozostałe przychody operacyjne	<b>2R/06</b>	2 812	-1 525	1 287
Pozostałe koszty operacyjne	<b>3R/06</b>	2 160	-1 539	621
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>-1 517</b>	<b>83</b>	<b>-1 434</b>
Przychody finansowe		184		184
Koszty finansowe		173		173
<b>Zysk brutto</b>		<b>-1 506</b>	<b>83</b>	<b>-1 423</b>
Podatek dochodowy		-329		-329
<b>Zysk netto z działalności zaniechanej</b>		<b>-1 177</b>	<b>83</b>	<b>-1 094</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA</b>				
Zysk/strata na działalności operacyjnej				
<b>Zysk netto za rok obrotowy</b>		<b>-1 177</b>	<b>83</b>	<b>-1 094</b>
<b>Zysk na jedną akcję (w złotych)</b>				

## Objaśnienie korekt do rachunku zysków i strat za 2006 rok.

Lp.	Pozycja RZiS	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1R/06	Koszty ogólnego zarządu	Amortyzacja za 2006 rok	-69
		<b>RAZEM</b>	<b>-69</b>
2R/06	Pozostałe przychody operacyjne	Korekta odpisu aktualizującego inwestycję	-309
		Korekta przychodów ze sprzedaży środków trwałych w związku z dyskontowaniem należności	-21
		Korekta kosztu sprzedanych środków trwałych w 2006 roku	-1 195
		<b>RAZEM</b>	<b>-1525</b>
3R/06	Pozostałe koszty operacyjne	Korekta odpisu aktualizującego środki trwałe	-1 539
		<b>RAZEM</b>	<b>-1539</b>

## Przekształcenie zmian w kapitale własnym za 2006 rok.

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

WYSZCZEGÓLNIENIE	31.12.2006 PSR	KOREKTY	31.12.2006 MSR
<b>Kapitał zakładowy</b>			
Stan kapitału na początek okresu	2 270		2 270
Zmiany kapitału w okresie			
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)			
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>2 270</b>		<b>2 270</b>
<b>Akcje własne(udziały)własne</b>			
Stan kapitału na początek okresu	-352		-352
Zmiany kapitału w okresie	352		352
a) zwiększenia z (tytułu)	352		352
-emisji akcji (wydania udziałów)	352		352
b) zmniejszenia (z tytułu)			
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>			
<b>Kapitał zapasowy</b>			
Stan kapitału na początek okresu	3 109	-7	3 102
Zmiany kapitału w okresie	-422	-73	-495
a) zwiększenia z (tytułu)	1 201		1 201
-emisji akcji (wydania udziałów)	1 128		1 128
-przeklasyfikowanie na niepodzielony wynik z lat ubiegłych	73		
b) zmniejszenia (z tytułu)		73	1 696
-przeklasyfikowanie na niepodzielony wynik z lat ubiegłych		-73	73
-pokrycia straty			1 623
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>2 687</b>	<b>-80</b>	<b>2 607</b>
<b>Kapitał z aktualizacji wyceny</b>			
Stan kapitału na początek okresu	73	73	
Zmiany kapitału w okresie	-73	-73	
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)	73	73	
-sprzedż środków trwałych	73		
-przeklasyfikowanie na niepodzielony wynik z lat ubiegłych		73	
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>			
<b>Kapitał rezerwowy</b>			
Stan kapitału na początek okresu			
Zmiany kapitału w okresie	15 504		15 504
a) zwiększenia z (tytułu)	15 504		15 504
-emisji akcji (wydania udziałów)	15 504		15 504
b) zmniejszenia (z tytułu)			
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>15 504</b>		<b>15 504</b>
<b>Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych</b>			
Stan kapitału na początek okresu	-1 623	-24	-1 647
Zmiany kapitału w okresie	1 623		1 623
a) zwiększenia z (tytułu)			
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 623		1 623
-przeniesienia na kapitał zapasowy	1 623		1 623
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>		<b>-24</b>	<b>-24</b>
<b>Zysk/strata netto</b>			
Stan kapitału na początek okresu	-1 177	83	-1 094
Zmiany kapitału w okresie			

a) zwiększenia z tytułu			
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 177	83	1 094
-strata netto	1 177	83	1 094
<b>Stan kapitału na koniec okresu</b>	<b>-1 177</b>	<b>83</b>	<b>-1 094</b>
<b>RAZEM</b>	<b>19 284</b>	<b>-21</b>	<b>19 263</b>



## Przekształcenie rachunku przepływów pieniężnych za 2006 rok.

<b>RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>31.12.2006 PSR</b>	<b>KOREKTY</b>	<b>31.12.2006 MSR</b>
1	3	4	5
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-4 294</b>	<b>1</b>	<b>-4 293</b>
Zysk brutto	-1 177	83	-1 094
Korekta o pozycje:	-3 117	-82	-3 199
Amortyzacja	315	-69	246
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych			
Odsetki i dywidendy netto	-119		-119
Podatek dochodowy od zysku przed opodatkowaniem			
Podatek dochodowy zapłacony			
(Zysk)/Strata na działalności inwestycyjnej	-1 488	1216	-272
(Wzrost)/Spadek stanu należności	-207		-207
(Wzrost)/Spadek stanu zapasów	1 108		1 108
Wzrost/(Spadek) salda zobowiązań	-3 459	1	-3 458
Wzrost/(Spadek) salda rezerw	-482		-482
Wzrost/(Spadek) salda rozliczeń międzyokresowych oraz przychodów przyszłych okresów	-173		-173
Pozostałe korekty	1 388	-1230	158
<b>Środki pieniężne netto wykorzystane z działalności inwestycyjnej</b>	<b>2 816</b>		<b>2 816</b>
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	5 140		5 140
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych			
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych			
Wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży			
Splata udzielonych długoterminowych pożyczek			
Wpływy ze sprzedaży innych aktywów finansowych			
Otrzymane dywidendy i udziały w zyskach			
Otrzymane odsetki			
Inne wpływy inwestycyjne			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	144		144
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych			
Nabycie wartości niematerialnych			
Nabycie aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży			
Nabycie innych aktywów finansowych			
Nabycie jednostki zależnej, po potrąceniu przyjętych środków pieniężnych			
Inne wydatki inwestycyjne	2 180		2 180
<b>Środki pieniężne netto z/ (wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>17 017</b>		<b>17 017</b>
Wpływy z tytułu emisji akcji	15 504		15 504
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów			
Sprzedaż akcji własnych	1 481		1 481
Inne wpływy finansowe	130		130
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego			
Splata pożyczek/kredytów	87		87
Dywidendy wypłacone akcjonariuszom jednostki dominującej			
Dywidendy wypłacone akcjonariuszom mniejszościowym			
Zapłacone odsetki	11		11
Inne wydatki finansowe			
<b>Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>15 539</b>	<b>-1</b>	<b>15 538</b>
Różnice kursowe netto			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	23	-1	22
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>15 562</b>	<b>-2</b>	<b>15 560</b>
w tym: o ograniczonej możliwości dysponowania			

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

## Nota 1

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)							
	a	b	c		d	e	Wartości niematerialne i prawne, razem
	koszty zakończonych prac rozwojowych	wartość firmy	nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	oprogramowanie komputerowe	inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu			66	66			66
b) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			66	66			66
c) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			66	66			66
d) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu			66	66			66

## Nota 2

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) środki trwałe, w tym:	660	5768
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	4	478
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	264	4120
- urządzenia techniczne i maszyny	336	1066
- środki transportu	55	68
- inne środki trwałe	1	36
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>660</b>	<b>5768</b>

## ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH OGÓLEM W 2006 ROKU (WG GRUP RODZAJOWYCH)

	- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- inne środki trwałe	Środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	478	3813	1067	68	36	5462
b) zwiększenia (z tytułu)		308	3	59	1	371
- przyjęcie z inwestycji		308				308
- zakup			3	59	1	63
c) zmniejszenia (z tytułu)	474	3848	714	68	36	5140
- sprzedaż	474	3848	714	68	36	5140
- likwidacja						

d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	4	273	356	59	1	<b>693</b>
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu						
f) amortyzacja za okres		9	20	4		<b>33</b>
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		9	20	4		<b>33</b>
<b>h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>4</b>	<b>264</b>	<b>336</b>	<b>55</b>	<b>1</b>	<b>660</b>

<b>ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) własne	660	5 768
<b>Środki trvale bilansowe razem</b>	<b>660</b>	<b>5 768</b>

<b>ŚRODKI TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:		53
<b>Środki trvale wykazywane pozabilansowo, razem</b>		<b>53</b>

## Nota 2 a

<b>ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH SKLASYFIKOWANYCH JAKO PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY W 2006 ROKU (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>						
	- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- inne środki trwałe	<b>Środki trwałe, razem</b>
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	4	272	350			626
b) zwiększenia (z tytułu)						
- przyjęcie z inwestycji						
- zakup						
c) zmniejszenia (z tytułu)						
- sprzedaż						
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	4	272	350			626
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu						
f) amortyzacja za okres		9	18			27
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		9	18			27
<b>h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>4</b>	<b>263</b>	<b>332</b>			<b>599</b>

## Nota 3

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) należności od jednostek powiązanych		
b) od pozostałych jednostek (z tytułu)	294	

Należności długoterminowe netto	294	
<b>Należności długoterminowe brutto</b>	<b>294</b>	

ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) stan na początek okresu		
b) zwiększenia (z tytułu)	294	
-przekwalifikowanie należności krótkoterminowych na długoterminowe	294	
c) zmniejszenia (z tytułu)		
d) stan na koniec okresu	294	

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	294	
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
<b>Należności długoterminowe, razem</b>	<b>294</b>	

## Nota 4

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Inne inwestycje długoterminowe, razem	2180	
przedpłata na zakup udziałów w Multiserwis Sp. z o.o.	2000	
przedpłata na zakup nieruchomości w Lublinie	180	

ZMIANA STANU INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) stan na początek okresu		
b) zwiększenia (z tytułu)	2180	
- przedpłata na zakup udziałów w Multiserwis Sp. z o.o.	2000	
- przedpłata na zakup nieruchomości w Lublinie	180	
d) stan na koniec okresu	2180	

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	2 180	
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
<b>Inne inwestycje długoterminowe, razem</b>	<b>2 180</b>	

## Nota 5

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	332	388
a) odniesionych na wynik finansowy	332	388
- z tyt. różnic przejściowych, w tym		388
- odpis aktualizujący stan należności	33	119
- nie zapłacony fundusz socjalny	31	27
- rezerwa na nagrody jubileuszowe	24	86
- na przewidywane odliczenia straty		108

- rezerwa na urlopy	13	38
- z tytułu odpisu aktualizującego stan wyrobów	71	10
- z tytułu nie wypłaconych wynagrodzeń	74	
- z tytułu naliczonych odsetek	12	
- z tytułu odpisu aktualizującego środki trwałe	60	
- inne	14	
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>232</b>	<b>225</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	232	225
odpis aktualizujący stan należności		
- odpis aktualizujący stan wyrobów		61
- z tytułu nie wypłaconych wynagrodzeń		74
utworzenie rezerwy na urlopy		
- nie zapłacony fundusz socjalny		4
- z tytułu odpisu aktualizującego środki trwałe	232	60
- z tytułu naliczonych odsetek		12
- inne		14
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>232</b>	<b>281</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	232	281
- rezerwa na należności	5	86
- zapłacony fundusz socjalny	31	
- nagrody jubileuszowe i odprawy emerytalne	24	62
- na przewidywane odliczenie straty		108
- rezerwa na urlopy	13	25
- z tytułu odpisu aktualizującego stan wyrobów	71	
- z tytułu nie wypłaconych wynagrodzeń	68	
- z tytułu naliczonych odsetek	12	
- inne	8	
<b>4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:</b>	<b>332</b>	<b>332</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	332	332
- z tytułu odpisu aktualizującego stan należności	28	33
- z tytułu rezerwy na nagrody jubileuszowe		24
- nie zapłacony fundusz socjalny		31
- rezerwa na urlopy		13
- z tytułu odpisu aktualizującego stan wyrobów		71
- z tytułu nie wypłaconych wynagrodzeń	6	74
- z tytułu naliczonych odsetek		12
- z tytułu wyceny środków trwałych	292	60
- inne	6	14

**Nota 6**

<b>ZAPASY</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) materiały		355
b) półprodukty i produkty w toku		19
c) produkty gotowe		640
d) towary		94
<b>Zapasy, razem</b>		<b>1 108</b>

**Nota 7**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) należności od pozostałych jednostek	1 469	1 577

- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	154	1 430
- do 12 miesięcy	154	1 430
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	48	20
- inne	1 267	127
Należności krótkoterminowe netto, razem	1 469	1 577
c) odpisy aktualizujące wartość należności	1 157	1 448
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>2 626</b>	<b>3 025</b>

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Stan na początek okresu	1 448	2 232
a) zwiększenia (z tytułu)	142	61
- utworzenie rezerwy na należności	142	61
b) zmniejszenia (z tytułu)	433	845
- umorzone przez komornika	320	725
- rozwiązane-wpływ należności	87	120
- spisanie z ewidencji	26	
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>1 157</b>	<b>1 448</b>

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	2 626	2 739
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		286
b1. jednostka/waluta tys/DKK		329
tys. zł		170
b2. jednostka/walut tys/EUR		30
tys. zł		116
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	<b>2 626</b>	<b>3 025</b>

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca	46	532
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	45	
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	45	
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	18	
e) należności przeterminowane	1 101	2 277
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	1 255	2 809
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	1 101	1 379
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>154</b>	<b>1 430</b>

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca	12	220
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	21	351
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	111	104
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku		231
e) powyżej 1 roku	957	1 371
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	1 101	2 277
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	1 101	1 379
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>		<b>898</b>

**Nota 8**

Spółka nie posiada należności spornych i dochodzonych na drodze sądowej, na które nie byłaby utworzona rezerwa.

**Nota 9**

<b>KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) w jednostkach zależnych		
b) w jednostkach współzależnych		
c) w jednostkach stowarzyszonych		
d) w znaczącym inwestorze		
e) w jednostce dominującej		
f) w pozostałych jednostkach		
g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	15 560	22
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	15 560	22
<b>Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>15 560</b>	<b>22</b>

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) w walucie polskiej	15 560	19
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		3
b1. jednostka/waluta tys./EUR		1
tys. zł		3
-		
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>15 560</b>	<b>22</b>

**Nota 10**

<b>KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:		4
- ubezpieczenia		2
- prasa		
- woda		2
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	18	
- naliczone odsetki od lokat	18	
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem</b>	<b>18</b>	<b>4</b>

**Nota 11**

Oprócz odpisu aktualizującego stan należności Spółka tworzy odpis aktualizujący stan zapasów trudnozbywalnych. Stan odpisu na początek okresu wynosi 380 tys. zł. Spółka w ciągu roku utworzyła odpis na 228 tys. zł. W związku ze sprzedażą wszystkich zapasów i materiałów rozwiązano cały odpis na kwotę 608 tys. zł.

**Nota 12**

<b>KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)</b>								
Seria / emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii / emisji wg wartość i nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)

A	zwykle na okaziciela			1 465 500	29	gotówka	25-04-1994	01-06-1994
B	zwykle na okaziciela			22 044 000	441	gotówka	16-08-1996	01-01-1996
C	zwykle na okaziciela			90 000 000	1 800	gotówka	31-12-1996	01-01-1997
<b>Liczba akcji razem</b>				113 509 500				
<b>Kapitał zakładowy, razem</b>					2 270			
<b>Wartość nominalna jednej akcji</b>					0,02			

W 2006 roku Spółka zgodnie z uchwałą nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2006 r. dokonała podziału akcji (splitu) poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji spółki z 60gr (sześćdziesięciu groszy) do 2 gr. (dwóch groszy) oraz zwiększenie liczby akcji tworzących kapitał zakładowy do 113.509.500 (sto trzynaście milionów pięćset dziewięć tysięcy pięćset) akcji. Podział akcji został dokonany w ten sposób, że wymieniono jedną akcję o wartości nominalnej 60gr (sześćdziesiąt groszy) na 30 (trzydzieści) akcji o wartości nominalnej 2 gr. (dwa grosze) każda. W dniach 07.08.2006 r. i 08.08.2006 r. Spółka otrzymała postanowienia sądu rejestrowego o wpisie podziału akcji (splitu) Po Splicie kapitał zakładowy spółki wynosi 2.270.190 (dwa miliony dwieście siedemdziesiąt tysięcy sto dziewięćdziesiąt złotych) i dzieli się na 113.509.500 (sto trzynaście milionów pięćset dziewięć tysięcy pięćset) akcji serii A, B, C o wartości nominalnej 2 gr. (dwa grosze) każda akcja.

Ponadto na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 30 czerwca 2006 r. podjęto uchwałę nr 24 o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki z kwoty 2.270.190 ( dwa miliony dwieście siedemdziesiąt tysięcy sto dziewięćdziesiąt ) złotych do kwoty 6.810.570 (sześć milionów osiemset dziesięć tysięcy pięćset siedemdziesiąt tysięcy) tj. o kwotę 4.540.380 (cztery miliony pięćset czterdzieści tysięcy trzysta osiemdziesiąt) złotych nastąpi poprzez emisję 227.019.000 ( dwieście dwadzieścia siedem milionów dziewiętnaście tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D, o wartości nominalnej 2 gr. (dwa grosze) każda akcja.

Zgodnie z postanowieniami tej uchwały w II półroczu 2006 r. przeprowadzono publiczną ofertę akcji serii D ( w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 183 poz.1539) ), zgodnie z którą dotychczasowym akcjonariuszom Spółki przysługiwało prawo poboru, przy czym za każdą jedną akcję spółki posiadaną na koniec dnia prawa poboru, akcjonariuszowi przysługiwało jedno prawo poboru. Uwzględniając liczbę emitowanych akcji serii D, każde prawo poboru uprawniało do objęcia 2 (dwóch) akcji serii D. Dzień prawa poboru ustalono na 31 sierpnia 2006 r., a cenę emisyjną jednej akcji serii D ustalono na 7 gr (siedem groszy). Akcje mogły być opłacone wyłącznie wkładami pieniężnymi.

W dniu 29 sierpnia 2006 r. Spółka otrzymała z KDPW uchwałę z dnia 28.08.2006 r. o zarejestrowaniu w KDPW jednostkowych praw poboru akcji serii D. Zarząd Spółki w dniu 5 września 2006 r. złożył do zatwierdzenia Komisji Nadzoru Finansowego Prospekt emisyjny, a decyzję o zatwierdzeniu otrzymał w dniu 17 listopada 2006 r. W dniach 4-6 grudnia 2006 r. w terminie wykonywania prawa poboru, zostały przeprowadzone zapisy podstawowe i dodatkowe, w wyniku których do przydziału w ramach zapisów dodatkowych pozostało 5.069.540 akcji. Przydziału akcji serii D dokonał KDPW w dniu 15 grudnia 2006 r. W związku z przydzieleniem akcjonariuszom Spółki 227.019.000 akcji, w dniu 15 grudnia 2006 r. zakończono publiczną subskrypcję akcji. W dniu 22 grudnia zarejestrowane zostały w KDPW Prawa do Akcji Masters S.A, serii D. W dniu 28 grudnia 2006 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym wprowadzone zostały Prawa Do Akcji nowej emisji. Podwyższony kapitał zakładowy Spółki został zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10 stycznia 2007 r. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w obrocie znajduje się łącznie 340.528.500 szt. akcji. Pierwszy dzień notowań akcji nowej emisji decyzją GPW ustalono na 24 stycznia 2007 r.

Akcje serii D będą uczestniczyły w dywidendzie począwszy od 1 stycznia 2006 r.

Struktura akcjonariatu na dzień 31.12.2006 r. – akcjonariusze posiadający co najmniej 5% kapitału zakładowego:

1/ Agnieszka Buchajska dysponująca 11.350.950 akcjami uprawniającymi do 11.350.950 głosów i stanowiących 10,00 % kapitału zakładowego tj. 10,00 % ogólnej liczby głosów na WZA.

2/ Adam Buchajski dysponujący 11.346.930 akcjami uprawniającymi do 11.346.930 głosów i stanowiących 9,99% kapitału zakładowego tj. 9,99 % ogólnej liczby głosów na WZA.

3/ Janusz Rajch dysponujący 10.716.480 akcjami uprawniającymi do 10.716.480 głosów i stanowiących 9,44 % kapitału zakładowego tj. 9,44 % ogólnej liczby głosów na WZA.

#### Nota 13

<b>KAPITAŁ ZAPASOWY</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	2 201	2 696
b) utworzony ustawowo	406	406
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>2 607</b>	<b>3 102</b>

#### Nota 14



<b>KAPITAŁY REZERWOWY (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
- z emisji akcji	15 504	

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki zarejestrowano w dniu 10 stycznia 2007r

#### Nota 14a

<b>NIEPODZIELONY WYNIK FINANSOWY Z LAT UBIEGŁYCH</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
Wycena wg wartości godziwej na dzień 01.01.2005 rok	1001	1001
Przeklasyfikowanie kapitału z aktualizacji wyceny na dzień 01.01.2005 rok	80	80
Niepodzielony wynik z roku 2005 z korekt MSSF	-1 105	
<b>Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych</b>	<b>-24</b>	<b>1081</b>

#### Nota 15

<b>ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	493	388
a) odniesionej na wynik finansowy	493	388
- tytułu zakupu środków trwałych z ulgi inwestycyjnej	332	332
- wycena transakcji terminowej		17
- amortyzacja podatkowa	65	39
- różnice kursowe	1	
- z tytułu różnicy pomiędzy wartością bilansową a podatkową majątku trwałego	95	
2. Zwiększenia		122
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)		122
wycena transakcji terminowej		
- amortyzacja podatkowa		26
- z tytułu różnic kursowych		1
- z tytułu różnicy pomiędzy wartością bilansową a podatkową majątku trwałego		95
3. Zmniejszenia	328	17
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	328	17
- z tytułu zakupionych środków trwałych z ulgi inwestycyjnej	235	17
- z tytułu różnic kursowych	1	
- z tytułu różnicy pomiędzy wartością bilansową a podatkową majątku trwałego	92	
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem	165	493
a) odniesionej na wynik finansowy	165	493
- z tytułu zakupionych środków trwałych z ulgi inwestycyjnej	97	332
- różnice kursowe		1
- amortyzacja podatkowa	65	65
- z tytułu różnicy pomiędzy wartością bilansową a podatkową majątku trwałego	3	95
-		
...		
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy		
-		
...		

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	46	295
- odprawy emerytalne	46	121
- nagrody jubileuszowe		174
b) rozwiązanie (z tytułu)	46	249
- nagrody jubileuszowe		174
- odprawy emerytalne	46	75
c) stan na koniec okresu		46
- odprawy		46
nagrody jubileuszowe		

**Nota 16**

<b>ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	85	296
- nagrody jubileuszowe	15	95
- rezerwa na urlopy i inne	70	201
b) zwiększenia (z tytułu)		299
-		299
c) rozwiązanie (z tytułu)	85	510
- nagrody jubileuszowe	15	80
- rezerwa na urlopy	70	430
d) stan na koniec okresu		85
- rezerwa na nagrody jubileuszowe		15
- rezerwa na urlopy		70

<b>ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	35	18
- badanie bilansu	15	15
- rozmowy telefoniczne	1	3
- sprawa sądowa	19	
b) zwiększenia (z tytułu)	12	35
- badanie bilansu	9	15
- rozmowy telefoniczne	1	1
- utworzenie rezerwy z tytułu toczącej się sprawy sądowej przeciwko spółce		19
- energia elektryczna	1	
- inne	1	
c) wykorzystanie (z tytułu)	35	18
- badanie bilansu	15	15
- rozmowy telefoniczne	1	3
- sprawa sądowa	19	
d) stan na koniec okresu	12	35
- badanie bilansu	9	15
- rozmowy telefoniczne	1	1
- sprawa sądowa		19
- energia elektryczna	1	
- inne	1	

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) wobec jednostek zależnych		
b) wobec jednostek współzależnych		
c) wobec jednostek stowarzyszonych		
d) wobec znaczącego inwestora		
e) wobec jednostki dominującej		
f) wobec pozostałych jednostek	1 060	4 504
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	168	1 791
- do 12 miesięcy	168	1 791
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	890	2 017
- z tytułu wynagrodzeń	1	231
- pożyczki		87
- inne (wg tytułów)	1	378
- PZU	1	71
- przyzakładowa kasa zapomogowo - pożyczkowa		159
- Związki Zawodowe		4
- inne		144
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	8	111
- Fundusz Socjalny	8	111
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>1 068</b>	<b>4 615</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) w walucie polskiej	1 068	4 367
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		248
b1. jednostka/waluta tys./EUR		64
tys. zł		248
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>1 068</b>	<b>4 615</b>

**Nota 18**

Sposób obliczenia wartości księgowej na jedną akcję w 2006 roku: 19 263 tys. zł (wartość księgowa) : 340.528.500 (ilość akcji) = 0,06 zł /1 akcję

Sposób obliczenia wartości księgowej na jedną akcję w 2005 roku: 3 373 tys. zł (wartość księgowa) : 3.783.650 (ilość akcji) = 0,89 zł /1 akcję

**NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT  
DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA**

**Nota 19**

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
- przerób	3 237	11 492
- sprzedaż wyrobów własnych	169	1 507
- sprzedaż pozostałych usług	701	578
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>4 107</b>	<b>13 577</b>

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) kraj	2 475	6 668
- przerób	1 605	5 200
- sprzedaż wyrobów z tkanin własnych	169	890
- usługa	701	578
b) dostawa wewnątrzspółnotowa	1 632	6 909
- z tkanin własnych		617

- przerób	1 632	6 291
usługa		
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>4 107</b>	<b>13 577</b>

**Nota 20**

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
- towary	426	858
- materiały	159	44
<b>Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem</b>	<b>585</b>	<b>902</b>

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) kraj	585	891
b) dostawa wewnątrzunijna		11
<b>Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem</b>	<b>585</b>	<b>902</b>

**Nota 21**

<b>KOSZTY WEDŁUG RODZAJU</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) amortyzacja	246	267
b) zużycie materiałów i energii	572	2 543
c) usługi obce	3 203	2 807
d) podatki i opłaty	201	277
e) wynagrodzenia	1 173	6 587
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	168	1 840
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	22	65
- koszty reprezentacji i reklamy	7	14
- podróże służbowe	8	37
- inne koszty	7	14
Koszty według rodzaju, razem	5 585	14 386
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	879	66
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	481	423
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	300	954
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	1 705	1 733
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 978	11 342

**Nota 22**

<b>POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	754	449
- na należności	66	120
- na nagrody jubileuszowe	15	254
- na odprawy emerytalne	46	75
- na sprawę sądową	19	
- na wyroby	608	
b) pozostałe, w tym:	533	90
- spisanie zobowiązań	235	1
- przychody z tytułu nadwyżek produkcji	4	31
- zysk ze sprzedaży środków trwałych	293	57
- inne	1	1
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>1 287</b>	<b>539</b>

<b>Nota 23</b>		
	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>rok bieżący</b>	<b>rok poprzedni</b>
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	371	1588
- przecena wyrobów gotowych	229	38
- rezerwa na należności	142	19
- odpis aktualizujący środki trwałe		1 531
b) pozostałe, w tym:	250	665
- PEFRON		242
- przyjęcie samochodu z leasingu	30	
- likwidacja materiałów	122	26
- odszkodowania	43	
- spisanie należności nieściągalnych	21	10
- darowizny	2	5
- koszty komornicze	21	26
- niedobory		1
- inne	11	355
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>621</b>	<b>2 253</b>

**Nota 24**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	<b>rok bieżący</b>	<b>rok poprzedni</b>
a) z tytułu udzielonych pożyczek		
b) pozostałe odsetki	184	6
- od jednostek powiązanych		
- od pozostałych jednostek	184	6
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>184</b>	<b>6</b>

**Nota 25**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	<b>rok bieżący</b>	<b>rok poprzedni</b>
a) od kredytów i pożyczek		
b) pozostałe odsetki	57	244
- dla jednostek powiązanych, w tym:		
- dla innych jednostek	57	244
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>57</b>	<b>244</b>

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>INNE KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>rok bieżący</b>	<b>rok poprzedni</b>
a) ujemne różnice kursowe, w tym:	34	7
- zrealizowane	34	7
c) pozostałe, w tym:	82	163
- prowizje		1
- opłaty dodatkowe ZUS	82	70
- inne		2
- wycena transakcji terminowej		89
- strata ze sprzedaży akcji		1
<b>Inne koszty finansowe, razem</b>	<b>116</b>	<b>170</b>

**Nota 26**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY</b>	<b>rok bieżący</b>	<b>rok poprzedni</b>
1. Zysk (strata) brutto	-1 423	-2 567
2. Różnice pomiędzy zyskiem (strata) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	1 114	2 174
2.1 Trwałe	906	-294
- darowizny	2	5

- PFRON		242
- pozostała amortyzacja nieplanowana	672	25
- rozwiązanie rezerwy na inwestycje		
- rozwiązanie rezerwy na urlopy z ubiegłego roku	-70	-201
- Amortyzacja dot. ulgi inwestycyjnej	1 222	
- wypłacone wynagrodzenia i składki ZUS	-384	
- dodatkowa opieka medyczna		6
- różnice kursowe zrealizowane	10	5
- wycena transakcji		89
- zapłacone odsetki US	97	138
- opłata prolongacyjna	64	48
- nieodpłatna dzierżawa maszyn	1	1
- rozwiązanie rezerwy na należności	-21	-84
- koszty leasingu	-12	-19
- uprawdopodobnienie rezerwy	-80	-116
- rozwiązanie rezerwy na zapasy	-379	
- rozwiązanie rezerwy na nagrody jubileuszowe i odprawy emerytalne	-61	-329
- odsetki zapłacone z roku ubiegłego	-67	-1
- zapłacony fundusz świadczeń socjalnych za rok ubiegły	-162	-142
- rozwiązanie rezerwy na sprawę sądową	-19	
- inne	93	39
2.2 Przejściowe	208	2 468
- rezerwa na należności	142	61
- amortyzacja podatkowa		-138
- utworzenie odpisu aktualizującego stan majątku trwałego		1 531
- odsetki naliczone a niezapłacone	-18	67
- Biznes Plan spółki Multiserwis	54	
- dodatnie różnice kursowe		-10
- rezerwa na krótkoterminowe świadczenia pracownicze	2	70
- rezerwa aktualizująca zapasy		322
- niewypłacone wynagrodzenia i składki ZUS	28	384
- zakładowy fundusz świadczeń socjalnych		162
wycena transakcji		
- rezerwa na sprawę sądową		19
- odpis aktualizujący środki trwałe		
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	-309	-393
4. Podatek dochodowy według stawki 19%		
5. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku		

PODATEK DOCHODOWY ODROZCZONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT:	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu z poprzednio nieujętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	-235	161
- zmniejszenia (zwiększenia) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczonego podatku dochodowego	-92	
- rezerwa na majątek trwały	-2	
<b>Podatek dochodowy odroczone, razem</b>	<b>-329</b>	<b>161</b>

## POZOSTAŁE INFORMACJE WYMAGANE PRZEPISAMI

### Instrumenty finansowe.

Spółka na dzień 31.12.2006 r. nie posiadała instrumentów finansowych i zawartych transakcji terminowych .

### Zobowiązania warunkowe

Spółka na dzień 31.12.2006 posiada zobowiązanie warunkowe z tytułu zobowiązania wobec ZUS zabezpieczone hipoteką na kwotę 140 tys. zł. Spółka w dniu 19.02.2004 zawarła Układ Ratalny z ZUS na spłatę kwoty 1.575 tys. zł w 36 ratach. Na dzień 31.12.2006 r. pozostawało do zapłaty 77 tys. zł na Fundusz Ubezpieczeń Społecznych.

**Zobowiązania wobec budżetu z tytułu prawa własności**

Nie występują zobowiązania wobec budżetu z tytułu prawa własności

**Zaniechanie działalności.**

Spółka w II kw. 2006 r. zrezygnowała z pośrednictwa w zakresie sprzedaży przerobu dla kontrahentów zagranicznych i krajowych. Spółka od 1999 r. osiągała straty. Sezonowość produkcji i zmienny kurs EURO spowodowały, że dalsze prowadzenie działalności w zakresie szycia i uszlachetniania odzieży jedynie pogarszało sytuację finansową Spółki. WZA w dniu 30.06.2006 r. podjęło uchwałę o zmianie działalności. W związku z powyższym dokonano emisji akcji, z której środki przeznaczone zostały na zakup Multiserwis Sp.z o.o. działającej w branży dystrybucji obuwia.

**Inwestycje we własnym zakresie.**

Spółka w 2006 roku nie wytwarzała inwestycji we własnym zakresie.

**Nakłady inwestycyjne**

Nakłady poniesione na działalność inwestycyjną w 2006 wyniosły 2.324 tys. zł. Najważniejszym wydatkiem inwestycyjnym była przedpłata na zakup przedsiębiorstwa z branży dystrybucji obuwia – Multiserwis Sp. z o.o. w kwocie 2.000 tys. zł, oraz na zakup nieruchomości zlokalizowanych w Lublinie w kwocie 180 tys. zł.

**Transakcje z podmiotami powiązanymi**

W 2006 roku Spółka nie przeprowadzała transakcji z podmiotami powiązanymi kapitałowo.

**Wspólne przedsięwzięcia.**

W 2006 roku Spółka nie prowadziła żadnych wspólnych przedsięwzięć.

**Przeciętne zatrudnienie**

<b>Przeciętne zatrudnienie w grupach:</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
-zatrudnienie ogółem bez uczniów	23	386
-robotnicy bezpośrednio-produkcyjni	-	270
-robotnicy pośrednio-produkcyjni	8	64
-pracownicy na stanowiskach nierobotniczych	15	52

**Wynagrodzenia wypłacone osobom zarządzającym i nadzorującym w tys. zł**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Rada Nadzorcza		
Lilianna Szałajewska	49,5	105
Mieczysław Kubas	33	68
Jarosław Wołak	-	1
Piotr Cybulski	-	12
Anna Matwijkenko	22	20
Anna Szałajewska	22	50
Agnieszka Wójciak	22	44
Luiza Sobecka	22	20
Sylwester Bogacki	12	-
Artur Górnik	6	-
Piotr Lip	12	-
Jacek Rudnicki	12	-
Edward Szałajewski	4	-
Piotr Zawiślak	12	-
Zarząd		
Renata Jeziorowska	57	100
Teresa Pituch	106	98
Edward Szałajewski	113	-
Paweł Pliszka	60	-
Stanisław Ferenc	64	-

Pan Edward Szałajewski do końca kwietnia 2006 r. przebywał na świadczeniu rehabilitacyjnym i nie pobierał wynagrodzenia ze Spółki.

**Jednostki zależne, współzależne i stowarzyszone.**

Spółka na dzień 31.12.2006 r. nie posiadała jednostek zależnych, współzależnych ani stowarzyszonych. Członkom Rady Nadzorczej i Członkom Zarządu Spółka nie udzielała kredytów ani pożyczek.

**Znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych ujęte w sprawozdanie za 2006 r.**

Nie wystąpiły żadne znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu za 2006r.

**Znaczące zdarzenia po dniu bilansowym.**

Spółka ze środków uzyskanych z emisji akcji serii D oraz ze sprzedaży majątku trwałego w dniu 25 stycznia 2007 r. dokonała nabycia 100 % udziałów w Spółce Multiserwis Sp. z o.o., zajmującej się dystrybucją obuwia pod marką CCC. W dniu 24 stycznia 2007 r. zawiązano spółkę zależną pod firmą MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie, w której MASTERS S.A. objęła 90,1 % kapitału zakładowego.

**Relacje pomiędzy prawnym poprzednikiem a emitentem**

MASTERS S.A. jest Spółką powstałą z przekształcenia ZPO "ELPO" na podstawie Ustawy z dnia 13 lipca 1990 r. o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych ( Dz.U. nr 51 poz. 298 i 1991 r. nr 69 poz. 253 ) oraz Zarządzenia Ministra Finansów z dnia 10 listopada 1990 r. w sprawie ustalania należności za korzystanie z mienia Skarbu Państwa ( MP nr 43

poz.334, w 1992 roku nr 18 poz.123 i 1993 r. nr 28 poz. 174) Spółka w drodze umowy leasingowej przejęła majątek oraz wszelkie zobowiązania i należności od Skarbu Państwa z dniem 01.06.1994 r.

W dniu 31.03.2000 r. Spółka podpisała ze Skarbem Państwa - Ministrem Skarbu Państwa reprezentowanym przez Dyrektora Delegatury Skarbu Państwa we Wrocławiu:

1/Aneks do umowy z dnia 13 lutego 1995 r. o oddanie mienia Skarbu Państwa do odpłatnego korzystania. Aneks umożliwia przeniesienie prawa własności mienia przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 55 k.c. (oddanego Spółce do odpłatnego korzystania) przed całkowitą spłatą należności wynikających z ww. umowy.

2/ Umowę przeniesienia własności przedsiębiorstwa i ustanowienia hipotek. Hipoteka umowna i kaucyjna została ustanowiona na prawie wieczystego użytkowania gruntu i prawie własności budynków na działce nr 560/1, obręb Czarny Dwór miasto Legnica, dla której przez Sąd Rejonowy w Legnicy, Wydział VI Ksiąg Wieczystych prowadzona jest księga wieczysta KW 46144. Łączna wartość hipotek wynosi 446.216,60 zł. Umowa ta przenosi na Spółkę prawo własności mienia Skarbu Państwa oddanego Spółce do odpłatnego korzystania na podstawie umowy, o której mowa w pkt. 1. Cenę nabycia przedsiębiorstwa ustalono na kwotę 1.300.000 zł zaliczając na jej poczet kwotę 894.383,40 zł tj. sumę rat kapitałowych uiszczonych dotychczas przez Spółkę. Pozostała do zapłaty kwota 405.616,60 zł została spłacona w 19 równych ratach kwartalnych. Na dzień 31.12.2005 spółka spłaciła całość zobowiązania z tego tytułu.

#### **Sprawozdania skorygowane inflacją.**

Nie sporządzano sprawozdania skorygowanego- inflacja w ostatnich 3 latach była niższa niż 20% w każdym roku.

#### **Korekty błędów podstawowych.**

Nie dokonywano korekty błędów podstawowych.

#### **Zagrożenia kontynuacji działalności**

Zarząd Spółki na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie widzi zagrożenia kontynuacji działalności.

#### **Prognozy wyników**

Spółka nie publikowała prognozy na 2006 rok.

#### **Podział wyniku finansowego**

Zgodnie z uchwałą Zgromadzenia Akcjonariuszy wynik finansowy za rok 2006 został podzielony. Strata w wysokości 1.177 tys. zł została pokryta w całości z kapitału zapasowego Emitenta.

Należy zauważyć, że podzielony wynik 2006 roku został sporządzony na podstawie Ustawy o rachunkowości. Wprowadzenie zasad zgodnych z MSR/MSSF nastąpiło od dnia 01.01.2007 roku co spowodowało, że wynik finansowy został przekształcony po zatwierdzeniu i podzieleniu wyniku.

Proponowany podział wyniku za rok 2007 przewiduje przeniesienie zysku z lat ubiegłych na kapitał zapasowy spółki.



**20.1.2. BADANIE HISTORYCZNYCH INFORMACJI FINANSOWYCH.****Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

o historycznych informacjach finansowych za lata 2005-2006 prezentowanych w Prospekcie emisyjnym MASTERS S.A.

**dla Zarządu MASTERS S.A. w Zamościu**

Na potrzeby niniejszego prospektu emisyjnego oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.), przeprowadziliśmy badanie prezentowanych w nim jednostkowych historycznych informacji finansowych MASTERS S.A. za lata zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku zwanych dalej historycznymi informacjami finansowymi.

Podstawą ustalenia tych historycznych informacji finansowych były sprawozdania finansowe (statutowe) Emitenta za lata zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2006 oraz 31 grudnia 2005, sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, zbadane przez innych biegłych rewidentów, publikowane w formie raportów okresowych.

Za sporządzenie historycznych informacji finansowych, jak również prawidłowość ich ustalenia i przekształcenia w warunkach porównywalnych odpowiedzialność ponosi Zarząd MASTERS S.A.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o rzetelności i jasności prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym historycznych informacji finansowych na podstawie przeprowadzonego badania.

Zgodnie z Rozporządzeniem KE 809/2004 Emitent ma obowiązek zaprezentować historyczne informacje finansowe za ostatnie dwa lata obrotowe w warunkach i na zasadach obowiązujących przy sporządzeniu najbliższego jednostkowego sprawozdania finansowego. Najbliższe jednostkowe sprawozdanie finansowe Emitenta, jak i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej, której jednostką dominującą jest Emitent, obejmuje okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku i po raz pierwszy, sporządzone będzie zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami, ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Emitent, dla potrzeb niniejszego prospektu emisyjnego, dokonał przekształcenia danych dotychczas prezentowanych sprawozdań finansowych sporządzonych na dzień i za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku i 31 grudnia 2005 roku do warunków i zasad obowiązujących przy sporządzeniu najbliższego jednostkowego sprawozdania finansowego.

Badanie historycznych informacji finansowych przeprowadziliśmy zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz normami wykonywania zawodu stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami), zwanej dalej ustawą o rachunkowości,
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta i wskazówek wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że historyczne informacje finansowe oddają prawdziwy i rzetelny obraz sytuacji Emitenta. Uważamy, że przeprowadzone badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażania miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem historyczne informacje finansowe za okresy:

- od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku, sporządzone są zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami, ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, zwanymi dalej MSR,
- od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku, sporządzone są zgodnie z MSR

i przedstawiają rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyników finansowych MASTERS S.A. na dzień i za rok zakończony 31 grudnia 2006 roku i 31 grudnia 2005 roku prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym.

Alina Przytuła  
Biegły rewident  
Nr ewid 7886/482

Zarząd  
DORADCA Zespół Doradców Finansowo-  
Księgowych Sp. z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS  
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a  
nr ewid. 232

Stefan Czerwiński  
Prezes Zarządu  
Biegły rewident  
Nr ewid 9449/7400

Lublin, dnia 14 września 2007 roku

Pieczęć podmiotu uprawnionego

## 20.2. INFORMACJE FINANSOWE PRO FORMA

### 20.2.1. WPROWADZENIE

W dniu 25 stycznia 2007 roku MASTERS S.A. zakupiła 100% udziałów w spółce MULTISERWIS Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie, wpisanej do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000146644, w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS. Umowa nabycia udziałów została opisana w punkcie 22.1 Dokumentu rejestracyjnego niniejszego prospektu.

Transakcja ta spowodowała utworzenie Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. i w związku z tą transakcją powstał obowiązek sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Do dnia 31.12.2006 roku Emitent sporządzał wyłącznie jednostkowe sprawozdania finansowe

Uwzględnienie tej transakcji w rachunku zysków i strat Emitenta powoduje wystąpienie znaczącej zmiany brutto sytuacji Emitenta, gdyż wskaźnik charakteryzujący wielkość przedsiębiorstwa Emitenta tj. aktywa ogółem zmieniają się o ponad 25%. W związku z tym zgodnie z wymogami Rozporządzenia 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy włączania przez odniesienia i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam, wymagane jest przedstawienie informacji finansowych pro forma.

Informacje finansowe proforma zostały sporządzone przy następujących hipotetycznych założeniach:

- transakcja miała miejsce w dniu 01.01.2006 roku,
- pomimo braku obowiązku i braku podmiotów zależnych Emitent sporządza skonsolidowane bilans i rachunek zysków i strat za rok obrotowy kończący się 31.12.2006 r
- konsolidacja przeprowadzona jest metodą pełną.

Dane finansowe pro forma zostały sporządzone wyłącznie w celach ilustracyjnych i z uwagi na swój charakter dotyczą sytuacji hipotetycznej, a tym samym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej ani wyników finansowych Emitenta na dzień 31.12. 2006 roku.

Informacje finansowe pro forma zostały sporządzone w oparciu o:

- jednostkowe zbadane sprawozdanie finansowe spółki MASTERS S.A. za rok obrotowy kończący się 31.12.2006 r sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości,
- jednostkowe zbadane dane historyczne spółki MASTERS S.A. za rok obrotowy kończący się 31.12.2006 roku przekształcone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zamieszczone w punkcie 20.1.1 Dokumentu rejestracyjnego niniejszego prospektu.
- jednostkowe zbadane sprawozdania finansowe spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości za rok obrotowy kończący się 31.12.2006 r., przekształcone zgodnie z Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej – przekształcenie zostało zaprezentowane w punkcie 20.2.2 Dokumentu rejestracyjnego niniejszego prospektu .

Informacje pro forma obejmujące skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma za okres od 01.01.2006 r. do 30.12.2006 r. oraz skonsolidowany bilans pro forma na dzień 31.12.2006 r. Zostały sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi przez Emitenta w stosunku do sprawozdania finansowego które będą zastosowane przy sporządzaniu sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2007.

Skonsolidowane informacje finansowe pro forma sporządzono zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej jak również z wymogami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku, w zakresie informacji wykazywanych w sprawozdaniu finansowym i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Dz.U. Nr 209, poz. 1743) wymaganych w prospekcie emisyjnym dla eminentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości oraz zgodnie z Rozporządzeniem 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych.

### 20.2.2. PRZEKSZTAŁCENIE BILANSU I RACHUNKU ZYSKU I STRAT MULTISERWIS DO MSSF

Poniżej przedstawiono sposób przekształcenia bilansu MULTISERWIS Sp. z o.o. na dzień 31.12.2006 roku sporządzonych zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Rachunek zysków i strat MULTISERWIS Sp. z o.o za rok obrotowy 2006 nie wymaga przekształcenia do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

Lp.	POZYCJA BILANSU	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1	Pozostałe należności krótkoterminowe	Wyłączenie należności z ZFŚS na dzień 31.12.2006 rok	-12
2	Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	Wyłączenie środków pieniężnych ZFŚS na dzień 31.12.2006 rok	-261
3	Pozostałe	wyłączenie zobowiązań ZFŚS na dzień 31.12.2006 rok	-273

	zobowiązania krótkoterminowe	
--	------------------------------	--

AKTYWA	Nota nr	31.12.2006 PSR.	KOREKTY	31.12.2006 MSR
1	2	3	4	5
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>2 675</b>		<b>2 675</b>
Rzeczowe aktywa trwałe		2 165		2 165
Nieruchomości inwestycyjne		451		451
Wartości niematerialne		2		2
Należności długoterminowe				
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży				
Inne aktywa finansowe				
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		57		57
Inne aktywa trwałe				
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>12 986</b>	<b>-273</b>	<b>12 713</b>
Zapasy		12 012		12 012
Należności z tytułu dostaw i usług		130		130
Należności publicznoprawne		262		262
Pozostałe należności krótkoterminowe	1	56	-12	44
Rozliczenia międzyokresowe		79		79
Krótkoterminowe aktywa finansowe				
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	2	447	-261	186
<b>Aktywa trwałe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>				
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>15 661</b>	<b>-273</b>	<b>15 388</b>

PASYWA	Nota nr	31.12.2006 PSR.	KOREKTY	31.12.2006 MSR
1	2	3	4	5
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał zakładowy		50		50
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej				
Akcje własne				
Kapitał z aktualizacji wyceny				
Kapitał zapasowy		3 700		3 700
Kapitał rezerwowany				
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych				
Zysk (strata) netto		1 696		1 696
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>5 446</b>		<b>5 446</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty bankowe i pożyczki				
Rezerwy				
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego				
Pozostałe zobowiązania długoterminowe				
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>10 215</b>	<b>-273</b>	<b>9 942</b>
Kredyty i pożyczki		2 754		2 754
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		4 812		4 812
Zobowiązania publicznoprawne		174		174
Inne zobowiązania finansowe				
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	3	2 471	-273	2 198
Rezerwy		3		3
Rozliczenia międzyokresowe		1		1
Przychody przyszłych okresów				
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>10 215</b>	<b>-273</b>	<b>9 942</b>

Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży				
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>15 661</b>	<b>-273</b>	<b>15 388</b>

### 20.2.3. SKONSOLIDOWANY DANE PRO FORMA - BILANS

Skonsolidowane dane pro forma - bilans na dzień 31 grudnia 2006 roku w tys. zł.

AKTYWA	MASTERS MSSF	MULTISER WIS MSSF	Korekty PRO FORMA	Nota nr	Skonsolidowane dane wg MSSF
1	2	3	4	5	6
<b>Aktywa trwale</b>	<b>2 867</b>	<b>2 675</b>	<b>10 311</b>		<b>15 853</b>
Rzeczowe aktywa trwale	61	2 165			2 226
Nieruchomości inwestycyjne		451			451
Wartości niematerialne		2			2
Wartość firmy			12 311	1	12 311
Należności długoterminowe	294				294
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży					
Inne aktywa finansowe	2 180		-2 000	2	180
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	332	57			389
Inne aktywa trwale					
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>17 047</b>	<b>12 713</b>	<b>-14 061</b>		<b>15 699</b>
Zapasy		12 012			12 012
Należności z tytułu dostaw i usług	154	130			284
Należności publicznoprawne	48	262			310
Pozostałe należności krótkoterminowe	1 267	44			1 311
Rozliczenia międzyokresowe	18	79			97
Krótkoterminowe aktywa finansowe					
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	15 560	186	-14 061	3	1 685
<b>Aktywa trwale sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>599</b>				<b>599</b>
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>20 513</b>	<b>15 388</b>	<b>-3 750</b>		<b>32 151</b>

PASYWA	MASTERS MSSF	MULTISE RWIS MSSF	Korekty PRO FORMA	Nota nr	Skonsolidowa ne dane wg MSSF
1	2	3	4	5	6
<b>Kapitał własny</b>					
Kapitał zakładowy	2 270	50	-50	4	2 270
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej					
Akcje własne					
Kapitał z aktualizacji wyceny					
Kapitał zapasowy	2 607	3 700	-3 700	5	2 607
Kapitał rezerwowy	15 504				15 504
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	-24				-24
Zysk (strata) netto	-1 094	1 696			602
<b>Kapitał własny ogółem</b>	<b>19 263</b>	<b>5 446</b>	<b>-3 750</b>		<b>20 959</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>170</b>				<b>170</b>
Kredyty bankowe i pożyczki					
Rezerwy					
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	165				165
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	5				5
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>1 080</b>	<b>9 942</b>			<b>11 022</b>
Kredyty i pożyczki		2 754			2 754
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	168	4 812			4 980
Zobowiązania publicznoprawne	890	174			1 064
Inne zobowiązania finansowe					
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	10	2 198			2 208
Rezerwy	12	3			15
Rozliczenia międzyokresowe		1			1
Przychody przyszłych okresów					
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>1 250</b>	<b>9 942</b>			<b>11 192</b>
<b>Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży</b>					
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>20 513</b>	<b>15 388</b>	<b>-3 750</b>		<b>32 151</b>

Lp.	POZYCJA BILANSU	Rodzaj korekty	Kwota w tys. zł
1	Wartość firmy	Wartość firmy z konsolidacji	12 311
2	Inne aktywa finansowe	Rozliczenie zaliczki na zakup udziałów MULTISERWIS Sp. z o.o.	-2 000
3	Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	Rozliczenie środków pieniężnych na zakup udziałów MULTISERWIS Sp. z o.o.	-14 061
4	Kapitał zakładowy	Eliminacja kapitału zakładowego MULTISERWIS Sp. z o.o.	-50
5	Kapitał zapasowy	Eliminacja kapitału zapasowego MULTISERWIS Sp. z o.o.	-3 700

## 20.2.4. SKONSOLIDOWANE DANE PRO FORMA - RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Skonsolidowane dane pro forma - Rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2006 roku do dnia 31.12.2006 roku.

Rachunek zysków i strat	MASTERS MSSF	MULTISERWIS MSSF	Skonsolidowane dane wg MSSF
1	2	3	4
<b>DZIAŁALNOŚĆ KONTYUOWANA</b>			
<b>Przychody ze sprzedaży</b>		<b>23 449</b>	<b>23 449</b>
Przychody ze sprzedaży wyrobów			
Przychody ze sprzedaży towarów		23 388	23 388
Przychody ze sprzedaży usług		61	61
<b>Koszt wytworzenia</b>		<b>14 934</b>	<b>14 934</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów i usług			
Wartość sprzedanych towarów		14 934	14 934
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>8 515</b>	<b>8 515</b>
Koszty sprzedaży		4 970	4 970
Koszty ogólnego zarządu		942	942
Pozostałe przychody operacyjne		84	84
Pozostałe koszty operacyjne		290	290
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>2 397</b>	<b>2 397</b>
Przychody finansowe		1	1
Koszty finansowe		143	143
<b>Zysk brutto</b>		<b>2 255</b>	<b>2 255</b>
Obciążenia wyniku brutto		559	559
<b>Zysk/strata na działalności operacyjnej</b>		<b>1 696</b>	<b>1 696</b>
<b>DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA</b>			
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>4 692</b>		<b>4 692</b>
Przychody ze sprzedaży wyrobów	169		169
Przychody ze sprzedaży towarów	585		585
Przychody ze sprzedaży usług	3 938		3 938
<b>Koszt wytworzenia</b>	<b>4 787</b>		<b>4 787</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów i usług	3 978		3 978
Wartość sprzedanych towarów	809		809
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>-95</b>		<b>-95</b>
Koszty sprzedaży	300		300
Koszty ogólnego zarządu	1 705		1 705
Pozostałe przychody operacyjne	2 482		2 482
Pozostałe koszty operacyjne	1 816		1 816
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>-1 434</b>		<b>-1 434</b>
Przychody finansowe	184		184
Koszty finansowe	173		173
<b>Zysk brutto</b>	<b>-1 423</b>		<b>-1 423</b>
Obciążenia wyniku brutto	-329		-329
<b>Zysk/strata na działalności zaniechanej</b>	<b>-1 094</b>		<b>-1 094</b>
<b>ZYSK/STRATA NA DZIAŁALNOŚCI</b>	<b>-1 094</b>	<b>1 696</b>	<b>602</b>

Korekty do skonsolidowanego rachunku zysków i strat pro forma nie występują.

## 20.2.5. RAPORT Z PRZEPROWADZENIA PROCEDUR REWIZYJNYCH W ODNIESIENIU DO DANYCH FINANSOWYCH PRO FORMA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2006 ROKU RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Zarządu Masters S.A.

Przeprowadziliśmy prace poświadczające w odniesieniu do załączonego skonsolidowanego bilansu pro forma sporządzonego na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz skonsolidowanego rachunku zysków i strat pro forma za okres od 01 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku Grupy Kapitałowej Masters S.A. z siedzibą w Zamościu, przygotowanych zgodnie z zasadami rachunkowości zawartymi w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej przyjętych przez Unię Europejską.

Za sporządzenie załączonych informacji finansowych pro forma odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było sporządzenie raportu dotyczącego tych skonsolidowanych informacji finansowych pro forma na podstawie przeprowadzonych procedur.

Prace przeprowadziliśmy zgodnie z normą nr 5 wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydaną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów oraz stosownie do norm i wytycznych zawartych w Międzynarodowym Standardzie Usług Atestacyjnych 3000 wydanych przez Międzynarodową Federację Księgowych (IFAC). Prace polegały na ocenie dowodów leżących u podstaw dokonanych korekt oraz wykorzystaniu informacji uzyskanych od Zarządu oraz personelu odpowiedzialnego za finanse i księgowość Emitenta na temat zdarzeń ujętych w informacjach finansowych pro forma.

Załączony skonsolidowany bilans pro forma na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku zostały przygotowane w celu zaprezentowania sytuacji finansowej i wyniku działalności Emitenta przy założeniu, iż transakcja nabycia 100% udziałów Spółki MULTISERWIS Sp. z o.o. przez Spółkę MASTERS S.A., mająca miejsce 25 stycznia 2007 roku, odbyłaby się 01 stycznia 2006 roku. Transakcja oraz podstawa sporządzenia informacji pro forma została przedstawiona we wprowadzeniu do informacji finansowych pro forma.

Dane finansowe pro forma dotyczą sytuacji hipotetycznej, a tym samym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej ani wyników Grupy Kapitałowej.

Informacje finansowe pro forma zostały sporządzone w celu zamieszczenia ich w Prospekcie Emisyjnym Spółki i przedstawienia ich potencjalnym inwestorom.

Podstawą do przygotowania informacji pro forma były jednostkowe sprawozdania finansowe spółek MASTERS S.A. i MULTISERWIS Sp. o.o., za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2006 roku, sporządzone w oparciu o polskie zasady rachunkowości. Sprawozdania te zostały zbadane co do zgodności z tymi przepisami przez innych biegłych rewidentów. Sprawozdania te zostały przekształcone do zasad zgodnych z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przez Emitenta. Przekształcone sprawozdanie finansowe MASTERS S.A. wraz z niezbędnymi korektami doprowadzającymi to sprawozdanie do zasad zgodnych z MSSF zostało zaprezentowane w pkt. 20.1 prospektu Historyczne informacje finansowe i zostały zbadane przez biegłego rewidenta.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na wskazanej podstawie oraz podstawa ta jest spójna z zasadami ( polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta . Nie przeprowadziliśmy badania, dlatego nie wydajemy opinii o załączonych informacjach finansowych pro forma.

Na podstawie przeprowadzonych przez nas procedur wyrażamy przekonanie, że załączony skonsolidowany bilans pro forma oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma na dzień i za okres kończący się 31 grudnia 2006 roku, zostały prawidłowo sporządzone zgodnie z przedstawionymi zasadami, które stanowią zasady rachunkowości, w oparciu o które przygotowane zostanie jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta za rok 2007.

Zarząd  
DORADCA Zespół Doradców Finansowo-  
Księgowych Sp. z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS  
20-011 Lublin, Al. J. Piłsudskiego 1a  
nr ewid. 232

Alina Przytuła  
Biegły rewident  
Nr ewid 7886/482

Stefan Czerwiński  
Prezes Zarządu  
Biegły rewident  
Nr ewid 9449/7400

Lublin, dnia 14 września 2007 roku

Pieczęć podmiotu uprawnionego

**20.3. POLITYKA DYWIDENDY – OPIS POLITYKI EMITENTA DOTYCZĄCY WYPŁATY DYWIDENDY ORAZ WSZELKIE OGRANICZENIA W TYM ZAKRESIE. WARTOŚĆ DYWIDENDY NA AKCJĘ ZA KAŻDY ROK OBROTOWY OKRESU OBJĘTEGO HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI**

W okresie poprzednich 3 lat Emitent nie dokonywał wypłaty dywidendy z uwagi na ponoszone straty. Emitent nie przewiduje wypłaty dywidendy do końca 2007 r. z uwagi na inwestycje w związku ze zmianą profilu działalności.

**20.4. POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE – INFORMACJE NA TEMAT WSZYSTKICH POSTĘPOWAŃ PRZED ORGANAMI RZĄDOWYMI, POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH (ŁĄCZNIE ZE WSZELKIMI POSTĘPOWANIAM W TOKU LUB KTÓRE WEDŁUG WIEDZY EMITENTA MOGĄ WYSTĄPIĆ) ZA OKRES OBEJMUJĄCY CO NAJMNIEJ 12 MIESIĘCY, KTÓRE TO POSTĘPOWANIA MOGŁY MIEĆ LUB MIAŁY W NIEDAWNEJ PRZESZŁOŚCI ISTOTNY WPŁYW NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ LUB RENTOWNOŚĆ EMITENTA**

**Tabela 20.1.** Sprawy sądowe z powództwa Emitenta

Lp.	Powód	Pozwany	Wartość przedmiotu sporu	Oznaczenie sądu Stan sprawy
1	Masters S.A.	Krater sp. z o.o. w Wałbrzychu	39.038,28 zł	Wyrok prawomocny SR w Wałbrzychu z dnia 24.10.2006 roku
2	Masters S.A.	Patrol Jeanswear sp. z o.o. we Wrocławiu	25.382,47 zł	Prawomocny wyrok z 22.12.2006 roku
3	Masters S.A.	Elpo Sp. z o.o. z siedzibą w Legnicy	135.306,53 zł	Pozew w postępowaniu nakazowym o zapłatę Sąd Okręgowy w Gliwicach Brak rozstrzygnięcia

Źródło: Emitent.

Postępowania z pozycji 1-2 dotyczą roszczeń Emitenta o zapłatę wynagrodzenia z tytułu świadczonych usług szycia i konfekcjonowania odzieży. Stronami wszystkich postępowań są kontrahenci Emitenta.

Postępowanie przeciwko Elpo Sp. z o.o. dotyczy roszczeń o zapłatę za dzierżawę nieruchomości w Legnicy.

**Tabela 20.2.** Sprawy egzekucyjne z wniosku Emitenta

Lp.	Dłużnik	Wartość egzekwowanej należności głównej	Organ egzekucyjny
1	Krzysztof Wróbel	75.959,42 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
2	Zofia Sosnowska	84.110,07 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
3	Beata Kwaśniak-Biel	17.590,18 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
4	Bożena i Grzegorz Gruszczy	22.757,26 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
5	Henryk Orzechowski	20.357,55 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
6	Eugeniusz Pawłowski	160.789,45 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
7	Piotr Wolańczyk	37.602,81 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej
8	Tadeusz Bubela i Janusz Zaprawa	206.034,56 zł	Komornik Sądowy wg właściwości miejscowej

Źródło: Emitent.

Postępowania dotyczą egzekucji należności Emitenta z tytułu sprzedaży wyrobów odzieżowych. Dłużnikami są kontrahenci Emitenta.

**20.5. ZNACZĄCE ZMIANY W SYTUACJI FINANSOWEJ I EKONOMICZNEJ EMITENTA – OPIS WSZYSTKICH ZNACZĄCYCH ZMIAN W SYTUACJI FINANSOWEJ LUB EKONOMICZNEJ, KTÓRE MIAŁY MIEJSCE OD DATY ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO, ZA**



## KTÓRY OPUBLIKOWANO ZBADANE INFORMACJE FINANSOWE LUB ŚRÓDROCZNE INFORMACJE FINANSOWE

W dniu 29 stycznia 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o. w organizacji, z siedzibą w Lublinie, weszła w drodze cesji dokonanej przez MASTERS S.A., w prawa i obowiązki wynikające z przedwstępnej umowy zakupu nieruchomości (działek gruntu) położonych w Lublinie przy ul. Bluszczonej. Przedwstępna umowa zakupu nieruchomości została zawarta przez MASTERS S.A. w dniu 28 listopada 2006 r.

W dniu 5 lutego 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o. nabyła na podstawie notarialnej umowy kupna – sprzedaży dwie działki gruntu zlokalizowane w Lublinie przy ul. Bluszczonej o łącznej powierzchni 8.141 m<sup>2</sup>, dla których Sąd Rejonowy w Lublinie, X Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą o numerze KW 46251. Łączna cena zakupu w/w działek gruntu wyniosła 1.099.035 zł, tj. 135 zł za 1m<sup>2</sup>.

W dniu 19 lutego 2007 r. do Spółki wpłynęło postanowienie Sądu Rejonowego dla Wrocławia – Fabrycznej IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego o wpisie zmiany siedziby Spółki MASTERS S.A. Od dnia 19 lutego 2007 r. siedzibą Spółki jest Zamość.

W dniu 27 lutego 2007 r., MASTERS S.A. zbyła na rzecz IMPULS spółka cywilna z siedzibą w Legnicy, aktywów o znacznej wartości znajdujących się w Legnicy przy ul. Słubickiej 2. Transakcją zostało objęte prawo użytkownika wieczystego działki gruntu o powierzchni 1.142 m<sup>2</sup>, oznaczonej jako działka 560/8, zabudowanej budynkiem kotłowni (wraz z wyposażeniem kotłowni, m.in. w postaci trzech kotłów i komina), dla której to nieruchomości Sąd Rejonowy w Legnicy, VI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą o numerze 46749. Cena zbycia wyżej wymienionych aktywów wyniosła 690 tys. zł. netto. Ich wartość ewidencyjna w księgach rachunkowych Masters S.A. na dzień 31.12.2006 wynosiła 2.139 tys. zł. netto. Po dokonaniu tej transakcji MASTERS S.A. nie posiada już żadnych środków trwałych w Legnicy.

W dniu 17 kwietnia 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o. podpisała umowy dotyczące zakupu inwestycji deweloperskiej w Krynicy – Zdroju. Przedmiotem tych umów były:

- zobowiązanie do sprzedaży czterech działek gruntu położonych w Krynicy- Zdroju, przy ulicy Piłsudskiego,
- zezwolenie na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego dziewięciokondygnacyjnego ze 130 mieszkaniami o powierzchni 6.208 m<sup>2</sup> w wyżej wymienionej lokalizacji,
- projekt budowlany wraz z dokumentacją wykonawczą, na podstawie których wydano zezwolenie,
- umowy rezerwacyjne na 47 mieszkań wraz z opłatami rezerwacyjnymi – następuje cesja tych umów na Kupującego,
- oferty firm wykonawczych na realizację inwestycji.

Pierwsza z umów została zawarta w formie aktu notarialnego i była umową przedwstępną zakupu nieruchomości. W ramach tej umowy strony zobowiązały się do zawarcia ze sobą, w terminie do dnia 15 lipca 2007 roku, umowy powodującej przeniesienie prawa własności czterech działek gruntu zlokalizowanych w Krynicy- Zdroju, przy ulicy Piłsudskiego. Umowa przedwstępna dała prawo Kupującemu do dysponowania gruntem dla celów budowlanych. Druga umowa posiadała formę pisemną i przenosiła na kupującego prawa do zezwolenia na budowę, prawa do projektu oraz prawa do umów rezerwacyjnych podpisanych dotychczas przez sprzedającego.

Wartość transakcji ustalono na kwotę 12,50 mln zł netto tj. na kwotę 15,25 mln zł brutto. MST Deweloper Sp. z o.o., na bazie podpisanej umowy przedwstępnej przystąpiła do realizacji inwestycji. Zakładana marża na tej inwestycji wynosi 10,0 mln zł. W dniu 17 kwietnia 2007 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki MST Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie. MASTERS S.A. objęła 35.099 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł jeden udział, za łączną kwotę 1.754.950 zł.

Po podwyższeniu kapitału zakładowego MST Deweloper Sp. z o.o., Masters S.A. posiada łącznie 36.000 udziałów co stanowi 90 % kapitału zakładowego i głosów na Walnym Zgromadzeniu MST Deweloper Sp. z o.o. W dniu 30 kwietnia 2007 r. została dokonana rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o 1.950.000 (jeden milion dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy) złotych. Po rejestracji zmiany, kapitał zakładowy MST Deweloper Sp. z o.o. wynosi 2.000.000 zł (dwa miliony złotych) i dzieli się na 40.000 udziałów po 50 zł (pięćdziesiąt złotych) jeden udział.

W dniu 28 maja 2007 r. MST Deweloper zawarła umowę ze spółką „CHEMOBUDOWA – KRAKÓW” S.A. z siedzibą w Krakowie. Przedmiotem tej umowy jest wybudowanie, w systemie generalnego wykonawstwa Budynku Mieszkaniowego Wielorodzinnego zlokalizowanego w Krynicy – Zdroju, przy ul. Piłsudskiego. Wynagrodzenie za wykonanie robót budowlanych określono ryczałtowo na poziomie 14,93 mln zł. netto.

W dniu 04 czerwca 2007 r. zawarto dwie umowy z „KOBİ – LIGHT” Sp.j. z siedzibą w Rzeszowie. Pierwsza z umów stanowiła aneks nr 1 do umowy przedwstępnej zakupu nieruchomości z dnia 17 kwietnia 2007 i zmieniała część zapisów umowy przedwstępnej.

Druga z umów była warunkową umową sprzedaży prawa wieczystego użytkownika dwóch działek gruntu w Krynicy-Zdroju i zawarta została w wyniku realizacji wyżej wymienionej umowy przedwstępnej (wraz z aneksem).

W dniu 11 czerwca 2007 r. MST Deweloper Sp. z o.o. podpisała umowę z „KOBİ-LIGHT” Sp.j. przenoszącą prawo własności nieruchomości zlokalizowanej w Krynicy – Zdroju, przy ul. Piłsudskiego. Nieruchomość ta składa się z czterech działek gruntu o łącznej powierzchni 2.954 metrów kwadratowych. Na nabytej nieruchomości MST Deweloper Sp. z o.o. realizuje inwestycję polegającą na wybudowaniu budynku mieszkalnego wielorodzinnego dziewięciokondygnacyjnego składającego się ze 130 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej 6.208 metrów kwadratowych.

Wartość transakcji zakupu nieruchomości ustalono na kwotę 12,00 mln zł netto tj. na kwotę 14,64 mln zł brutto. Do dnia podpisania umowy nabycia nieruchomości MST Deweloper Sp. z o.o. dokonała zapłaty kwoty 4,52 mln zł. Pozostała część ceny została zapłacona w ratach. Na dzień sporządzenia niniejszej informacji MST Deweloper Sp. z o.o. dokonała zapłaty całości zobowiązań wynikających z wyżej wymienionej umowy.

W dniu 15 października 2007 roku MST Deweloper Sp. z o.o. zawarła z Bankiem BGŻ S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym. Zgodnie z tą umową kredyt w wysokości do 17 mln zł jest przeznaczony na częściową zapłatę za nieruchomość i budowę budynku wielomieszkaniowego w Krynicy-Zdroju przy ulicy

Piłsudskiego. Uruchomienie kredytu będzie odbywało się transzami w miarę realizacji budynku. Termin spłaty kredytu upływa w dniu 31 marca 2009 roku. Oprocentowanie tego kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 3-miesięcznych, powiększonej o 1 punkt procentowy.

## 21. INFORMACJE DODATKOWE

### 21.1. INFORMACJE DOTYCZĄCE KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO EMITENT

#### 21.1.1. WIELKOŚĆ WYEMITOWANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO

Seria/emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia a praw do akcji	liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji
A	zwykłe na okaziciela	brak	brak	1 465 500	29 310	gotówka	25-04-1994
B	zwykłe na okaziciela	brak	brak	22 044 000	440 880	gotówka	16-06-1996
C	zwykłe na okaziciela	brak	brak	90 000 000	1 800 000	gotówka	31-12-1996
D	zwykłe na okaziciela	brak	brak	227 019 000	4 540	gotówka	10-01-2007
Liczba akcji, razem				340 528 500			
Kapitał zakładowy, razem (w zł)					6 810 570		
Wartość nominalna jednej akcji (w zł)	0,02						

#### 21.1.2. AKCJE, KTÓRE NIE REPREZENTUJĄ KAPITAŁU

Emitent nie emitował akcji, które nie reprezentują kapitału.

#### 21.1.3. AKCJE EMITENTA W POSIADANIU EMITENTA, INNYCH OSÓB W IMIENIU EMITENTA LUB PODMIOTÓW ZALEŻNYCH EMITENTA

Emitent nie posiada akcji własnych. Akcje Emitenta nie znajdują się w posiadaniu innych osób w jego imieniu oraz nie posiada akcji własnych przez podmioty zależne.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku Emitent posiadał 183.837 akcji własnych. Akcje były nabywane przez Emitenta w różnych okresach: 44.182 akcje były nabyte w 2005 roku natomiast pozostałe tj. 139.655 zostały nabyte w 1999 roku. O każdorazowym nabyciu akcji własnych Emitent informował w kolejnych raportach bieżących.

Akcje zostały sprzedane w następujących terminach:

- 22 maja 2006 roku sprzedano 139.655 akcji o czym Emitent informował raportami bieżącymi nr 42/2006 i 43/2006,
- 3 sierpnia 2006 roku sprzedano 44.182 akcje o czym Emitent informował raportem bieżącym nr 66/2006.

#### 21.1.4. ZAMIENNE, WYMIENNE PAPIERY WARTOŚCIOWE LUB PAPIERY WARTOŚCIOWE Z WARRANTAMI, ZE WSKAZANIEM ZASAD I PROCEDUR, KTÓRYM PODLEGA ICH ZAMIANA I SUBSKRYPCJA

Emitent nie wyemitował żadnych zamiennych, wymiennych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami. W szczególności Emitent nie wyemitował żadnych obligacji zamiennych na akcje Emitenta, obligacji z prawem pierwszeństwa ani warrantów subskrypcyjnych.

#### 21.1.5. WSZELKIE PRAWA NABYCIA LUB ZOBOWIĄZANIA W ODNIESIENIU DO KAPITAŁU DOCELOWEGO LUB ZOBOWIĄZANIA DO PODWYŻSZENIA KAPITAŁU

Statut Emitenta nie przewiduje uprawnienia do podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w ramach kapitału docelowego. Nie istnieją żadne prawa nabycia lub zobowiązania w odniesieniu do kapitału docelowego.

Nie podjęto uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego. Nie istnieją żadne prawa do nabycia lub zobowiązania w odniesieniu do warunkowo podwyższonego kapitału zakładowego.

#### 21.1.6. KAPITAŁ DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY, KTÓRY JEST PRZEDMIOTEM OPCJI LUB WOBEC KTÓREGO ZOSTAŁO UZGODNIONE WARUNKOWO LUB BEZWARUNKOWO, ŻE STANIE SIĘ ON PRZEDMIOTEM OPCJI

Kapitał zakładowy Emitenta nie jest przedmiotem opcji. Wobec kapitału zakładowego Emitenta nie zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji.

### **21.1.7. DANE HISTORYCZNE NA TEMAT KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO ZA OKRES OBJĘTY HISTORYCZNYMI INFORMACJAMI FINANSOWYMI**

Na dzień zatwierdzenia prospektu emisyjnego kapitał zakładowy emitenta wynosi 6 810 570 zł i dzieli się na 340 528 500 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,02 zł. Podział kapitału zakładowego na poszczególne serie przedstawiony jest w dziale 21.1.1. niniejszego prospektu.

W dniu 28 czerwca 2005 r. Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Emitenta celem pokrycia straty osiągniętej w roku obrotowym 2004. Poniżej treść uchwały:

#### **„Uchwała nr 17**

##### **Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia**

##### **MASTERS S.A. w dniu 28-06-2005**

1. Na podstawie Art. 455 § 2 ksh Walne Zgromadzenie obniża kapitał zakładowy o kwotę 1.513.460 zł (jeden milion pięćset trzynaście tysięcy czterysta sześćdziesiąt złotych) poprzez zmniejszenie wartości nominalnej każdej akcji z 1,00 zł (jeden złoty) do wartości 0,60 zł (sześćdziesiąt groszy). Po obniżeniu kapitału zakładowego będzie on wynosił 2.270.190 zł (dwa miliony dwieście siedemdziesiąt tysięcy sto dziewięćdziesiąt ) złotych.  
Celem podjęcia uchwały o obniżeniu kapitału zakładowego jest pokrycie straty osiągniętej w roku obrotowym 2004.
2. W związku z obniżeniem kapitału zakładowego walne zgromadzenie zmienia § 10 statutu spółki w ten sposób, że otrzymuje on następujące brzmienie: Kapitał zakładowy Spółki wynosi 2.270.190 ( dwa miliony dwieście siedemdziesiąt tysięcy sto dziewięćdziesiąt złotych) i dzieli się na 3.783.650 (( trzy miliony siedemset osiemdziesiąt trzy tysiące sześćset pięćdziesiąt ) akcji serii „A”, „B” i „C” o wartości nominalnej 0,60 (sześćdziesiąt groszy) każda akcja.”

Powyzsze obniżenie kapitału zakładowego Emitenta zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 11 sierpnia 2005 roku.

W dniu 30 czerwca 2006 roku Walne Zgromadzeniem Emitenta podjęło uchwałę w sprawie podziału akcji. Poniżej treść uchwały:

#### **„Uchwała nr 22**

##### **Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia**

##### **MASTERS S.A. w dniu 30-06-2006**

1. Na podstawie Art. 430 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz § 25 pkt. 8 statutu spółki Masters S.A. Walne zgromadzenie zmienia statut w ten sposób, że § 10 statutu spółki otrzymuje następujące brzmienie: Kapitał zakładowy Spółki wynosi 2.270.190 (dwa miliony dwieście siedemdziesiąt tysięcy sto dziewięćdziesiąt złotych) i dzieli się na 113.509.500 (sto trzynaście milionów pięćset dziewięć tysięcy pięćset) akcji serii A, B, C o wartości nominalnej 2 gr (dwa grosze) każda akcja.
2. Zmieniając § 10 statutu spółki dokonuje się podziału akcji poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji spółki z 60 gr (sześćdziesięciu groszy) do 2 gr (dwóch groszy) oraz zwiększenie liczby akcji tworzących kapitał zakładowy do 113.509.500 ( sto trzynaście milionów pięćset dziewięć tysięcy pięćset) akcji. Podział akcji zostaje dokonany w ten sposób, że wymienia się jedną akcją o wartości nominalnej 60 gr (sześćdziesiąt groszy) na 30 (trzydzieści) akcji o wartości nominalnej 2 gr (dwa grosze) każda.
3. Uchwała wchodzi w życie z dniem zarejestrowania jej w KRS.”

Powyzsza zmiana struktury kapitału zakładowego Emitenta została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniach 4 i 8 sierpnia 2006 roku.

W dniu 30 czerwca 2006 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki Poniżej treść uchwały.

#### **„Uchwała nr 24**

##### **Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia MASTERS S.A.**

##### **w dniu 30-06-2006**

#### **§1**

Zwyczajne Walne Zgromadzenie działając na podstawie art. 431 § 1 i 2 oraz art. 432 Kodeksu spółek handlowych niniejszym uchwała, co następuje:

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki z kwoty 2.270.190 ( dwa miliony dwieście siedemdziesiąt tysięcy sto dziewięćdziesiąt) złotych o kwotę 4.540.380 (cztery miliony pięćset czterdzieści tysięcy trzysta osiemdziesiąt) złotych poprzez emisję 227.019.000 (dwieście dwadzieścia siedem milionów dziewięćnaście tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 2 (dwa) grosze każda akcja.
2. Akcje serii D będą uczestniczyły w dywidendzie począwszy od 1 stycznia 2006 r.
3. Akcje serii D mogą być opłacone wyłącznie wkładami pieniężnymi.
4. Emisja akcji serii D nastąpi w formie subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 183 poz. 1539)
5. Dotychczasowym akcjonariuszom Spółki przysługiwało będzie prawo poboru, przy czym za każdą jedną akcją Spółki posiadaną na koniec dnia prawa poboru, akcjonariuszowi przysługuje jedno prawo poboru. Uwzględniając liczbę emitowanych akcji serii D, każde prawo poboru uprawnia do objęcia 2 (dwóch) akcji serii D.
6. Dzień prawa poboru ustala się na 31 sierpnia 2006 r.
7. Cenę emisyjną jednej akcji serii D ustala się na 7 (siedem) groszy.
8. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego oraz ofertą Akcji Serii D, w szczególności do ustalenia zasad dystrybucji akcji serii D, w tym ustalenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji oraz zasad przydziału akcji serii D, które nie zostaną objęte w trybie wykonania prawa poboru.
9. Walne zgromadzenie na podstawie art. 27 ust.2 pkt 3 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych upoważnia zarząd do wszystkich czynności związanych z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wszystkich akcji serii D, praw poboru akcji serii D oraz praw do akcji serii D.
10. Walne zgromadzenie na podstawie art. 27 ust.2 pkt 3 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych postanawia o dematerializacji akcji serii D, praw poboru akcji serii D i praw do akcji serii D oraz działając na podstawie art. 5 ust. 8 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 183 poz. 1538) upoważnia Zarząd Spółki do zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację akcji serii D, praw poboru akcji serii D i praw do akcji serii D oraz podjęcia wszelkich innych niezbędnych czynności związanych z dematerializacją.

## §2

W związku z treścią § 1 niniejszej Uchwały § 10 Statutu Spółki otrzymuje brzmienie: "Kapitał zakładowy Spółki wynosi 6.810.570 ( sześć milionów osiemset dziesięć tysięcy pięćset siedemdziesiąt złotych) i dzieli się na 340.528.500 ( trzysta czterdzieści milionów pięćset dwadzieścia osiem tysięcy pięćset ) akcji serii A, B C D o wartości nominalnej 2 gr (dwa grosze) każda akcja".

## §3

Uchwała niniejsza wchodzi w życie po zarejestrowaniu Uchwały Nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2006 r. w sprawie zmiany § 10 statutu Spółki."

Podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 10 stycznia 2007 roku.

W dniu 11 maja 2007 Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki Poniżej treść uchwały.

**Uchwała nr 5**  
**Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia**  
**MASTERS SA w Zamościu**  
**z dnia 11 maja 2007 r.**  
**w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego z zachowaniem prawa poboru**

## §1

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie działając na podstawie art. 431 § 1 i 2 oraz art. 432 Kodeksu spółek handlowych niniejszym uchwała, co następuje:

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki z kwoty 6.810.570 (sześć milionów osiemset dziesięć tysięcy pięćset siedemdziesiąt) złotych o kwotę 3.405.285 (trzy miliony czterysta pięć tysięcy dwieście osiemdziesiąt pięć) złotych poprzez emisję 170.264.250 (sto siedemdziesiąt milionów dwieście sześćdziesiąt cztery tysiące dwieście pięćdziesiąt) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 2 gr (dwa grosze) każda akcja.
2. Akcje serii E będą uczestniczyły w dywidendzie począwszy od 1 stycznia 2007 roku.
3. Akcje serii E mogą być opłacone wyłącznie wkładami pieniężnymi.
4. Emisja akcji serii E nastąpi w formie subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 183 poz. 1539, z późn. zm.)
5. Dotychczasowym akcjonariuszom Spółki przysługiwało będzie prawo poboru, przy czym za każdą jedną akcją Spółki posiadaną na koniec dnia prawa poboru, akcjonariuszowi przysługuje jedno prawo poboru. Uwzględniając liczbę emitowanych akcji serii E, 2 (dwa) prawa poboru uprawniają do objęcia 1 (jednej) akcji serii E. W przypadku, gdy liczba akcji przypadająca danemu akcjonariuszowi z tytułu prawa poboru nie będzie liczbą całkowitą, to będzie ona ulegała zaokrągleniu w dół do najbliższej liczby całkowitej.
6. Dzień prawa poboru ustala się na 15 czerwca 2007 roku.

7. Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia ceny emisyjnej akcji serii E.
8. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego oraz ofertą Akcji Serii E, w szczególności do ustalenia zasad dystrybucji akcji serii E, w tym ustalenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji określenia sposobu i warunków składania zapisów na Akcje serii E oraz ich opłacania oraz zasad przydziału akcji serii E, które nie zostaną objęte w trybie wykonania prawa poboru.
9. Walne Zgromadzenie Spółki postanawia wprowadzić Akcje serii E, prawa do Akcji serii E oraz prawa poboru Akcji serii E do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i na podstawie art. 27 ust. 2 pkt 3 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych upoważnia zarząd do podjęcia wszystkich czynności związanych z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wszystkich akcji serii E, praw poboru akcji serii E oraz praw do akcji serii E.
10. Walne zgromadzenie na podstawie art. 27 ust. 2 pkt 3 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych postanawia o dematerializacji akcji serii E, praw poboru akcji serii E i praw do akcji serii E oraz działając na podstawie art. 5 ust. 8 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 183 poz. 1538, z późn. zm.) upoważnia Zarząd Spółki do zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację akcji serii E, praw poboru akcji serii E i praw do akcji serii E oraz podjęcia wszelkich innych niezbędnych czynności związanych z dematerializacją.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.”

**Uchwała nr 6  
Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia  
MASTERS SA w Zamościu  
z dnia 11 maja 2007 r.  
w sprawie zmiany Statutu Spółki**

Na podstawie art. 430 ksh oraz § 25 pkt 8 Statutu Spółki Walne Zgromadzenie MASTERS S.A. uchwała co następuje:

§ 1

**Zmienić § 10 statutu Spółki nadając mu nowe następujące brzmienie:**

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.215.855 (dziesięć milionów dwieście piętnaście tysięcy osiemset pięćdziesiąt pięć) złotych i dzieli się na 510.792.750 (pięćset dziesięć milionów siedemset dziewięćdziesiąt dwa tysiące siedemset pięćdziesiąt) akcji serii A, B, C, D, E o wartości nominalnej 2 gr (dwa grosze) każda akcja”.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia z mocą obowiązującą od dnia wpisania zmian do Krajowego Rejestru Sądowego.

W dniu 3 czerwca 2007 roku Rada Nadzorcza ustaliła cenę emisyjną akcji serii E. Poniżej treść uchwały:

**„Uchwała nr 17/2007  
z dnia 3 czerwca 2007 roku**

Działając na podstawie art. 382 §1 Kodeksu Spółek Handlowych, § 12 Statutu Spółki oraz działając zgodnie z § 1 pkt 7 uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia MASTERS S.A. z dnia 11-05-2007 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego z zachowaniem prawa poboru, Rada Nadzorcza MASTERS S.A. uchwała co następuje:

§ 1

Na podstawie wniosku Zarządu Spółki ustala się cenę emisyjną akcji serii E MASTERS S.A. na 0,15 złotych (słownie: zero złotych piętnaście groszy).

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

§ 3

Uchwała została podjęta w głosowaniu jawnym”

Poza wyżej wymienionymi nie nastąpiły inne zmiany w kapitale zakładowym Emitenta w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

## **21.2. INFORMACJE DOTYCZĄCE STATUTU EMITENTA**

### **21.2.1. OPIS PRZEDMIOTU I CELU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZE WSKAZANIEM MIEJSCA W STATUCIE SPÓŁKI, W KTÓRYM SĄ ONE OKREŚLONE**

Zgodnie z § 6 Statutu Emitenta, przedmiotem działalności Emitenta jest:

1. Produkcja ubrań wierzchnich dla mężczyzn i chłopców - (18.22.A).
2. Produkcja ubrań wierzchnich dla kobiet i dziewcząt pozostała - (18.22.B).

3. Produkcja dzianin - (17.60.Z).
4. Wykańczanie materiałów włókienniczych - (17.30.Z).
5. Produkcja bielizny - (18.23.Z).
6. Produkcja pozostałej odzieży i dodatków do odzieży gdzie indziej nie sklasyfikowana -(18.24.Z).
7. Produkcja ubrań roboczych -(18.21.Z).
8. Sprzedaż hurtowa wyrobów włókienniczych - (51.41.Z).
9. Sprzedaż hurtowa odzieży i obuwia - (51.42.Z).
10. Sprzedaż hurtowa perfum i kosmetyków - (51.45.Z).
11. Sprzedaż hurtowa pozostałych artykułów użytku domowego i osobistego - (51.47.Z).
12. Sprzedaż detaliczna kosmetyków i artykułów toaletowych - (52.33.Z).
13. Sprzedaż detaliczna wyrobów włókienniczych - (52.41.Z).
14. Sprzedaż detaliczna odzieży - (52.42.Z).
15. Sprzedaż detaliczna obuwia i wyrobów skórzanych - (52.43.Z).
16. Sprzedaż detaliczna mebli, sprzętu oświetleniowego i artykułów użytku domowego gdzie indziej nie sklasyfikowana - (52.44.Z).
17. Sprzedaż detaliczna zegarów, zegarków oraz biżuterii - (52.48.C).
18. Towarowy transport drogowy pojazdami uniwersalnymi - (60.24.B).
19. Wynajem samochodów ciężarowych z kierowcą - (60.24C).
20. Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek - (70.11.Z).
21. Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek - (70.12.Z).
22. Wynajem nieruchomości na własny rachunek - (70.20.Z).
23. Wynajem pozostałych maszyn i urządzeń - (71.34.Z).
24. Działalność gospodarstw rybackich i wylęgarni ryb, z wyjątkiem działalności usługowej (05.02.A).
25. Uprawa grzybów, kwiatów i ozdobnych kwiatów ogrodniczych; szkółkarstwo roślin sadowniczych i ozdobnych (01.12.B).

Do 2006 roku podstawowym przedmiotem działalności Emitenta było produkcja i handel odzieżą, co wynikało z punktów 1, 2 i 9 wyżej statutowego przedmiotu działalności.

Od 2007 roku działalność będzie prowadzona na rynku nieruchomości zgodnie z punktami 21,22, i 23.

## **21.2.2. PODSUMOWANIE POSTANOWIENÍ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, ODNOSZĄCYCH SIĘ DO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH**

### **ZARZĄD**

Regulamin Zarządu został zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej w dniu 29 czerwca 2007 roku.

Zgodnie z postanowieniami statutu Spółki i Regulaminu Zarządu, Zarząd Spółki składa się z jednej do pięciu osób i jest powoływany przez Radę Nadzorczą. Rada Nadzorcza określa liczbę członków Zarządu. Pierwszy Zarząd powołuje się na dwa lata a następnie na okresy trzyletnie. Z ważnych powodów Rada Nadzorcza ma prawo zawieszać w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu, Członek Zarządu może być odwołany lub zawieszony w czynnościach także przez Walne Zgromadzenie. Do zakresu działalności Zarządu należą wszystkie sprawy Spółki nie zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Zarząd ma obowiązek prowadzić sprawę Spółki z najwyższą starannością wymaganą w obrocie gospodarczym, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, z powszechnie przyjętymi zwyczajami, przestrzegając postanowień Statutu i uchwał Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej. Zarząd Spółki może powoływać Prokurentów i ustanawiać pełnomocników. Do reprezentowania Spółki przy Zarządzie wieloosobowym upoważnieni są dwaj współdziałający ze sobą członkowie Zarządu lub członek Zarządu i prokurent. Do reprezentowania Spółki przy Zarządzie jednoosobowym upoważniony jest jednoosobowo Członek Zarządu. Posiedzenia Zarządu odbywają się w miarę potrzeby, nie rzadziej jednak niż raz w miesiącu. Posiedzeniom Zarządu przewodniczy Prezes, a w razie jego nieobecności wyznaczony przez niego członek Zarządu. W posiedzeniach Zarządu mogą uczestniczyć osoby spoza Zarządu bez prawa udziału w głosowaniach. Do ważności uchwał, podejmowanych przez Zarząd wieloosobowy, konieczne jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich jego członków oraz obecność nie mniej niż połowy członków Zarządu. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów, o ile Statut Spółki lub Kodeks Spółek Handlowych nie stanowią inaczej. Członek Zarządu nie może bez zezwolenia Rady Nadzorczej Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w Spółce konkurencyjnej jako wspólnik lub członek władz.

### **RADA NADZORCZA**

Regulamin Rady Nadzorczej został zatwierdzony uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia MASTERS S.A. w dniu 30 marca 2007 roku.

Zgodnie ze Statutem Spółki i Regulaminem Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza jest organem składającym się z 5 do 7 członków powołanych na 5 lat przez Walne Zgromadzenie. Ilekroć liczba członków Rady Nadzorczej nie przekracza 5 członków, Rada Nadzorcza może powołać do swojego składu jednego członka. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego, Wiceprzewodniczącego oraz Sekretarza. Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w zależności od potrzeb co najmniej raz na dwa miesiące, zwołuje je Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący. Posiedzenia Rady Nadzorczej prowadzi Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący Rady, a w razie niemożności prowadzenia posiedzenia przez

żadnego z nich, którykolwiek z członków Rady wybrany przez Radę do prowadzenia posiedzenia. Głosowania są jawne. Tajne głosowanie zarządza się w sprawach osobowych oraz na żądanie co najmniej 1/3 obecnych członków Rady Nadzorczej. Zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej może nastąpić na żądanie Zarządu lub członka Rady Nadzorczej, złożonego na piśmie z podaniem proponowanego porządku obrad. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich jej członków i obecność więcej niż połowy członków Rady. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów obecnych na posiedzeniu, a w razie równości głosów za i przeciw decyduje głos Przewodniczącego Rady. Rada Nadzorcza może podjąć uchwałę w sprawie nie objętej porządkiem obrad, jeżeli w posiedzeniu uczestniczą wszyscy członkowie Rady, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu co do podjęcia uchwały. Posiedzenia Rady Nadzorczej, z wyjątkiem spraw dotyczących bezpośrednio zarządu lub jego członków, w szczególności: odwołania, odpowiedzialności oraz ustalania wynagrodzenia, powinny być dostępne i jawne dla członków zarządu. Rada Nadzorcza ma prawo zapraszać do udziału w posiedzeniach inne osoby, bez prawa udziału w głosowaniu. Z posiedzenia Rady Nadzorczej sporządza się protokół, który sporządza sekretarz Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa wyłącznie osobiście. Członek Rady Nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia tej funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie Rady, a w szczególności jeśli mogłoby to uniemożliwić terminowe podjęcie istotnej uchwały.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy sprawowanie stałego nadzoru nad działalnością Spółki, a w szczególności:

- a) badanie sprawozdania finansowego co do zgodności z księgami, dokumentami i stanem faktycznym,
- b) badanie sprawozdania Zarządu Spółki i jego wniosków co do podziału zysków i pokrycia strat,
- c) określanie liczby członków Zarządu Spółki,
- d) powoływanie członków Zarządu i zawieranie w imieniu Spółki wszelkich umów z Członkami Zarządu,
- e) odwoływanie lub zawieszanie z ważnych powodów w czynnościach poszczególnych lub wszystkich Członków Zarządu,
- f) delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności,
- g) reprezentowanie interesów Spółki w sporach pomiędzy Zarządem a Spółką,
- h) uchwalanie Regulaminu Zarządu na wniosek Zarządu oraz przygotowanie i przedstawienie Walnemu Zgromadzeniu wniosku w przedmiocie uchwalenia Regulaminu Rady Nadzorczej,
- i) ustalanie zasad wynagrodzenia członków Zarządu,
- j) na wniosek Zarządu udzielanie zezwolenia na nabywanie i obejmowanie akcji lub udziałów w spółkach bądź przystępowanie do spółek,
- k) wyrażanie zgody na nabycie i zbycie nieruchomości,
- l) zatwierdzanie rocznych i wieloletnich planów działalności Spółki,
- m) inne sprawy przewidziane Statutem Spółki i Kodeksem Spółek Handlowych.

Rada Nadzorcza corocznie przedkłada walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki. Ocena ta powinna być zawarta w raporcie rocznym Spółki, udostępnianym wszystkim akcjonariuszom w takim terminie, aby mogli się z raportem zapoznać przed zwyczajnym walnym zgromadzeniem. Rada Nadzorcza posiada prawo kontrolowania pełnego zakresu działalności Spółki, zwoływania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, jeżeli Zarząd Spółki nie zwoła tegoż Zgromadzenia w czasie ustalonym w Kodeksie Spółek Handlowych lub Statucie Spółki oraz Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, ilekroć zwołanie tegoż uzna za wskazane, a Zarząd Spółki nie zwoła Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od zgłoszenia odpowiedniego żądania przez Radę Nadzorczą.

## WALNE ZGROMADZENIE

Regulamin Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy został zatwierdzony uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia MASTERS S.A. w dniu 30 marca 2007 roku.

Zgodnie ze Statutem Spółki i Regulaminem, Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może być zwyczajne i nadzwyczajne.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd w ciągu pięciu miesięcy od zakończenia roku obrotowego, a jeśli nie dokona tego w odpowiednim terminie, Rada Nadzorcza zwołuje Zwyczajne Walne Zgromadzenie w terminie do dnia trzydziestego czerwca roku obrotowego.

Zarząd zwołuje Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie dla rozpatrzenia spraw wymagających niezwłocznego postanowienia z własnej inicjatywy, na wniosek Rady Nadzorczej (w ciągu 14 dni od zgłoszenia takiego wniosku) lub na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących łącznie co najmniej dziesięć procent kapitału akcyjnego (żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia powinno być złożone do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia). Wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia winien określać sprawy wnoszone pod jego obrady. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zwołuje się przez ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, które powinno być dokonane przynajmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia. Ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia wywiesza się do wiadomości w siedzibie Spółki.

Uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają:

1. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w roku obrotowym, sprawozdania Rady Nadzorczej, rocznego sprawozdania finansowego, udzielanie absolutorium członkom władz spółki z wykonania przez nich obowiązków,
2. wszelkie postanowienia wynikające z roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
3. zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
4. emisje obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
5. nabycie własnych akcji w przypadku określonym w art.362 § 1 pkt.2 Kodeksu spółek handlowych,
6. podział zysków lub pokrycie strat,



7. dokonywanie zmian w Statucie Spółki,
8. ustalanie zasad wynagradzania Rady Nadzorczej,
9. podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
10. ustalanie terminów „dnia prawa do dywidendy” i „terminu wypłaty dywidendy”.
11. inne sprawy przewidziane Statutem i Kodeksem spółek handlowych.

Uchwały podjęte przez Walne Zgromadzenie są ważne, bez względu na liczbę akcji reprezentowanych na Walnym, o ile Kodeks spółek handlowych nie stanowi inaczej. Uczestniczący w Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze mają liczbę głosów równą liczbie posiadanych akcji. Akcjonariusze mogą uczestniczyć i głosować na Walnym Zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocników. Pełnomocnictwa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy powinny być wystawione w formie pisemnej pod rygorem nieważności i dołączone do protokołu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Członkowie Zarządu i pracownicy Spółki nie mogą być pełnomocnikami na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia wybiera się spośród akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Do zgłaszania kandydatów na Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia uprawnieni są akcjonariusze. Niezwłocznie po wyborze, Przewodniczący zarządza sporządzenie listy obecności, a następnie listę podpisuje i ogłasza ilu akcjonariuszy jest obecnych oraz liczbę głosów reprezentowanych na Zgromadzeniu. Akcjonariusze potwierdzają swoją obecność własnoręcznym podpisem na liście obecności wyłożonej przy wejściu do sali obrad i odbierają karty do głosowania.

Oprócz uprawnionych akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu mają prawo uczestniczyć, bez prawa do udziału w głosowaniu (chyba, że osoba taka jest jednocześnie akcjonariuszem):

- członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej i Prokurenci Spółki, z uwzględnieniem art. 395 § 3 Kodeksu spółek handlowych,
- biegły rewident, badający sprawozdanie finansowe Spółki albo biegły rewident do spraw szczególnych,
- notariusz sporządzający protokół z Walnego Zgromadzenia,
- osoby obsługi techniczno - organizacyjnej,
- inne osoby, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny lub rozstrzygnięcia sprawy objętej porządkiem obrad, o ile Walne Zgromadzenie uzna to za konieczne.

Przedstawiciele prasy, radia lub telewizji mogą brać udział w Walnym Zgromadzeniu jeżeli żaden z akcjonariuszy nie wyrazi sprzeciwu.

### **21.2.3. OPIS PRAW, PRZYWILEJÓW I OGRANICZEŃ ZWIĄZANYCH Z KAŻDYM RODZAJEM ISTNIEJĄCYCH AKCJI**

Prawa i obowiązki związane z akcjami Spółki są określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób uprawnionych do świadczenia pomocy prawnej.

Emitent może emitować akcje imienne lub na okaziciela.

Akcje wyemitowane przez Emitenta są akcjami zwykłymi na okaziciela.

**Prawa majątkowe** związane z akcjami Spółki obejmują m.in.:

- 1) Prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 KSH). Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę o przeznaczeniu zysku na inne niż dywidenda cele (fundusze zapasowy lub rezerwowy). Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut Emitenta nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy określonym przez Walne Zgromadzenie. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych. Z akcjami Emitenta nie jest związane inne prawo do udziału w zyskach Emitenta.
- 2) Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru); przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 KSH, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki mocą uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów; przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.
- 3) Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji (art. 474 KSH); Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.
- 4) Akcje mogą być umarżane za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabycia przez Spółkę (umorzenie dobrowolne). Umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała o umorzeniu akcji podlega ogłoszeniu. Umorzenie akcji wymaga obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała o obniżeniu kapitału zakładowego powinna być powzięta na Walnym Zgromadzeniu, na którym powzięto uchwałę

- o umorzeniu akcji. Uchwała o zmianie Statutu w sprawie umorzenia akcji powinna być umotywowana. Spółka może tworzyć fundusze celowe przeznaczaniem na zakup akcji w celu ich umorzenia
- 5) Prawo do zbywania posiadanych akcji.
  - 6) Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.

**Prawa korporacyjne związane z akcjami obejmują m.in.:**

- 1) Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 412 KSH) oraz prawo do wykonywania na Walnym Zgromadzeniu prawa głosu (art. 411 § 1 KSH). Każdej akcji przysługuje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 KSH).
- 2) Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 § 1 KSH).
- 3) Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH. Stosownie do postanowień art. 422 Ksh uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem lub dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo może zostać wytoczone przez Zarząd, Radę Nadzorczą oraz poszczególnych członków tych organów lub akcjonariusza, który: głosował przeciwko uchwale, a po jej podjęciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu; nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, gdy Walne Zgromadzenie zwołane zostało w sposób wadliwy lub podjęto uchwałę w sprawie, która nie była podjęta porządkiem obrad. W przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa o uchylenie uchwały wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie sześciu miesięcy od dnia powzięcia uchwały (art. 424 § 2 Ksh). W sytuacji, kiedy uchwała jest sprzeczna z przepisami Ksh, może zostać zaskarżona w trybie art. 425 KSH, w drodze powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały wytoczonego przeciwko Spółce. Termin do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, jednakże nie później niż w terminie roku od dnia podjęcia uchwały. W terminie 30 dni od daty ogłoszenia uchwały Walnego Zgromadzenia, nie później niż po upływie roku od dnia podjęcia uchwały, może zostać wytoczone powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały.
- 4) Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami; zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących, co najmniej jedną piątą część kapitału zakładowego wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.
- 5) Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH, podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 KSH).
- 6) Uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. (art. 328 § 6 Ksh).
- 7) Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).
- 8) Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).
- 9) Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).
- 10) Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).
- 11) Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 2 KSH).
- 12) Prawo do wniesienia powództwa o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.
- 13) Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).
- 14) Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).
- 15) Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie.

Prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych) zgodnie z art. 84 ustawy o ofercie publicznej. Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Stosowna uchwała powinna określać w szczególności: przedmiot i zakres badania; dokumenty, które Spółka powinna udostępnić biegłemu; stanowisko Zarządu wobec zgłoszonego wniosku. Jeżeli Walne Zgromadzenie odrzuci wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić z wnioskiem o wyznaczenie biegłego rewidenta do sądu rejestrowego terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały.

#### **21.2.4. OPIS DZIAŁAŃ NIEZBĘDNYCH DO ZMIANY PRAW POSIADACZY AKCJI, ZE WSKAZANIEM TYCH ZASAD, KTÓRE MAJĄ BARDZIEJ ZNACZĄCY ZAKRES NIŻ JEST TO WYMAGANE PRZEPISAMI PRAWA**

Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych Spółka może wydać akcje o szczególnych uprawnieniach, a także przyznać indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobiste uprawnienia, które wygasają najpóźniej z dniem, w którym uprawniony przestaje być akcjonariuszem Spółki.

Akcje uprzywilejowane, z wyjątkiem akcji niemych, powinny być imienne, a uprzywilejowanie, o którym mowa, może dotyczyć m.in. prawa głosu, prawa do dywidendy lub podziału majątku w przypadku likwidacji spółki.

Uprzywilejowanie w zakresie prawa głosu nie może dotyczyć spółki publicznej, a ponadto jednej akcji nie można przyznać więcej niż 2 głosów i w przypadku zamiany takiej akcji na akcję na okaziciela lub w razie jej zbycia wbrew zastrzeżonym warunkom, uprzywilejowanie to wygasa.

Akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy mogą przyznawać uprawnionemu dywidendę, która przewyższa nie więcej niż o połowę dywidendę przeznaczoną do wypłaty akcjonariuszom uprawnionym z akcji nieuprzywilejowanych (nie dotyczy to akcji niemych oraz zaliczek na poczet dywidendy) i nie korzystają one z pierwszeństwa zaspokojenia przed pozostałymi akcjami (nie dotyczy akcji niemych). Wobec akcji uprzywilejowanej w zakresie dywidendy może być wyłączone prawo głosu (akcje nieme), a nadto akcjonariuszowi uprawnionemu z akcji niemej, któremu nie wypłacono w pełni albo częściowo dywidendy w danym roku obrotowym, można przyznać prawo do wyrównania z zysku w następnych latach, nie później jednak niż w ciągu kolejnych trzech lat obrotowych. Przyznanie szczególnych uprawnień można uzależnić od spełnienia dodatkowych świadczeń na rzecz spółki, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Akcjonariusz może wykonywać przyznane mu szczególne uprawnienia związane z akcją uprzywilejowaną po zakończeniu roku obrotowego, w którym wniósł w pełni swój wkład na pokrycie kapitału zakładowego. Osobiste uprawnienia, jak wskazano wyżej, mogą być przyznane jedynie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi i dotyczyć mogą m.in. prawa powoływania lub odwoływania członków zarządu, rady nadzorczej lub prawa do otrzymywania oznaczonych świadczeń od spółki. Przyznanie osobistego uprawnienia można uzależnić od dokonania oznaczonych świadczeń, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Do uprawnień przyznanych akcjonariuszowi osobiście należy stosować odpowiednio ograniczenia dotyczące zakresu i wykonywania uprawnień wynikających z akcji uprzywilejowanych.

Opisane wyżej zmiany praw posiadaczy akcji, tj. wydanie akcji o szczególnych uprawnieniach oraz przyznanie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobistych uprawnień, dla swej ważności wymagają odpowiednich postanowień Statutu. Wprowadzenie któregokolwiek z nich w wypadku Emitenta wymagałoby zmiany Statutu. Zgodnie z art. 430 § 1 KSH zmiana Statutu Emitenta wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością  $\frac{3}{4}$  głosów i wpisu do rejestru. Ponadto, uchwała taka winna zawierać wskazanie akcji uprzywilejowanych lub odpowiednio oznaczenie podmiotu, któremu przyznawane są osobiste uprawnienia, rodzaj uprzywilejowania akcji lub odpowiednio rodzaj osobistego uprawnienia oraz ewentualnie dodatkowe warunki, od których spełnienia uzależnione jest przyznanie uprzywilejowania akcji lub odpowiednio osobistego uprawnienia. Uchwała dotycząca zmiany statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom zgodnie z art. 354 KSH, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 415 KSH). Zmiana statutu nie dotycząca podwyższenia kapitału zakładowego winna być zgłoszona do sądu rejestrowego w terminie 3 miesiące od dnia jej podjęcia (art. 430 § 2 KSH).

#### **21.2.5. OPIS ZASAD OKREŚLAJĄCYCH SPOSÓB ZWOŁYWANIA ZWYCZAJNYCH WALNYCH ZGROMADZEŃ ORAZ NADZWYCZAJNYCH WALNYCH ZGROMADZEŃ, WŁĄCZNIE Z ZASADAMI UCZESTNICTWA W NICH**

Zasady zwoływania oraz uczestnictwa w zwyczajnych i nadzwyczajnych walnych zgromadzeniach regulowane są przez postanowienia Kodeksu spółek handlowych, Statutu Emitenta oraz Regulaminu Walnego Zgromadzenia przyjętego Uchwałą nr 31 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 marca 2007 roku.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zwołuje się przez ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, które powinno być dokonane przynajmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia. Ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia wywiesza się do wiadomości w siedzibie Spółki.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd w ciągu 5 miesięcy od zakończenia roku obrotowego. Rada Nadzorcza zwołuje Zwyczajne Walne Zgromadzenie w terminie do dnia trzydziestego czerwca /30.06/ roku obrotowego jeżeli Zarząd nie dokonał tego w ciągu 5 miesięcy od zakończenia roku obrotowego.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd dla rozpatrzenia spraw wymagających niezwłocznego postanowienia: z własnej inicjatywy, na wniosek Rady Nadzorczej lub na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących łącznie co najmniej 10 % kapitału akcyjnego. Zarząd zwołuje Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w ciągu 14 dni od zgłoszenia takiego wniosku przez Radę Nadzorczą. W razie bezczynności Zarządu, do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia uprawniona jest Rada Nadzorcza. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących łącznie co najmniej 10 % kapitału akcyjnego powinno być złożone do Zarządu

najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia winien określać sprawy wnoszone pod jego obrady.

Zgodnie z § 24 Statutu Emitenta uchwały podjęte przez Walne Zgromadzenie są ważne, bez względu na liczbę akcji reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu, o ile Kodeks spółek handlowych nie stanowi inaczej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają:

1. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w roku obrotowym, sprawozdania Rady Nadzorczej, rocznego sprawozdania finansowego, udzielanie absolutorium członkom władz spółki z wykonania przez nich obowiązków.
2. wszelkie postanowienia wynikające z roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
3. zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
4. ~~skreślony~~
5. emisje obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
6. nabycie własnych akcji w przypadku określonym w art.362 § 1 pkt.2 Kodeksu spółek handlowych,
7. podział zysków lub pokrycie strat,
8. dokonywanie zmian w Statucie Spółki,
9. ustalanie zasad wynagradzania Rady Nadzorczej,
10. podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
11. ustalanie terminów „dnia prawa do dywidendy” i „terminu wypłaty dywidendy”.
12. inne sprawy przewidziane Statutem i Kodeksem spółek handlowych.

Jeżeli obowiązujące przepisy Kodeksu spółek handlowych lub postanowienia Statutu nie stanowią inaczej, uchwały Walnego Zgromadzenia są podejmowane bezwzględną większością głosów oddanych. Głosowanie jest jawne z tym zastrzeżeniem, że tajne głosowanie Przewodniczący zarządza w szczególności w sprawach osobowych, oraz w sprawach dotyczących odpowiedzialności członków władz Spółki. Poza tym należy zarządzić tajne głosowanie na żądanie choćby jednego z obecnych uprawnionych do głosowania.

Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest w przypadku akcji na okaziciela nie dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym – złożenie w spółce akcji lub zaświadczenia o złożeniu akcji u notariusza, w banku, lub w domu maklerskim na co najmniej tydzień przed terminem Zgromadzenia, a w przypadku akcjonariuszy, którym przysługują akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym złożenie w Spółce świadectwa depozytowego, najpóźniej na tydzień przed odbyciem Walnego Zgromadzenia.

Lista akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, podpisana przez Zarząd, zawierająca nazwiska i imiona albo firmy (nazwy) uprawnionych, ich miejsce zamieszkania (siedzibę), liczbę, rodzaj akcji oraz liczbę przysługujących im głosów jest wyłożona w lokalu Zarządu Spółki przez 3 dni powszednie przed odbyciem Walnego Zgromadzenia.

Uczestniczący w Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze mają liczbę głosów równą liczbie posiadanych akcji. Akcjonariusze mogą uczestniczyć i głosować na Walnym Zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocników. Pełnomocnictwa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy powinny być wystawione w formie pisemnej pod rygorem nieważności i dołączone do protokołu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Członkowie Zarządu i pracownicy Spółki nie mogą być pełnomocnikami na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Szczegółowe zasady organizowania i funkcjonowania Walnego Zgromadzenia określa Regulamin Walnego Zgromadzenia przyjęty uchwałą nr 31 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 marca 2007 roku. Poniżej przedstawiono zapisy Regulaminu istotne, w opinii Emitenta, z punktu widzenia inwestorów. Pełna treść Regulamin Walnego Zgromadzenia Masters S.A. udostępniona jest na stronie internetowej [www.masterssa.pl](http://www.masterssa.pl).

Walne Zgromadzenie otwiera osoba upoważniona przepisami Kodeksu spółek handlowych lub Statutu spółki. W przypadku braku takich osób Walne Zgromadzenie może otworzyć każdy akcjonariusz. Przewodniczącego wybiera się spośród akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Do zgłaszania kandydatów na Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia uprawnieni są akcjonariusze. Osoba otwierająca Walne Zgromadzenie zarządza wybór Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia, przeprowadza tajne głosowanie i ogłasza jego wyniki. Z chwilą ogłoszenia wyników Przewodniczący przejmuje prowadzenie obrad Walnego Zgromadzenia.

Niezwłocznie po wyborze, Przewodniczący zarządza sporządzenie listy obecności, a następnie listę podpisuje i ogłasza ilu akcjonariuszy jest obecnych oraz liczbę głosów reprezentowanych na Zgromadzeniu. Akcjonariusze potwierdzają swoją obecność własnoręcznym podpisem na liście obecności wyłożonej przy wejściu do sali obrad i odbierają karty do głosowania. Lista obecności jest sporządzana na podstawie podpisanej przez Zarząd listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Notariusz protokołujący przebieg Zgromadzenia ma prawo do sprawdzenia listy obecności oraz danych wskazanych w zakresie określonym ustawą prawo o notariacie. Po sporządzeniu i podpisaniu listy obecności Przewodniczący ogłasza, ilu akcjonariuszy jest obecnych na Walnym Zgromadzeniu, podając ogólną liczbę głosów.

Oprócz uprawnionych akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu mają prawo uczestniczyć, bez prawa do udziału w głosowaniu (chyba, że osoba taka jest jednocześnie akcjonariuszem):

1. członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej i Prokurenci Spółki, z uwzględnieniem art. 395 § 3 Kodeksu spółek handlowych,
2. biegły rewident, badający sprawozdanie finansowe Spółki albo biegły rewident do spraw szczególnych,

3. notariusz sporządzający protokół z Walnego Zgromadzenia,
4. osoby obsługi techniczno - organizacyjnej,
5. inne osoby, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny lub rozstrzygnięcia sprawy objętej porządkiem obrad, o ile Walne Zgromadzenie uzna to za konieczne,
6. przedstawiciele prasy, radia lub telewizji jeżeli żaden z akcjonariuszy nie wyrazi sprzeciwu.

Akcjonariusz głoszący przeciwko uchwale, a następnie zgłaszający sprzeciw do protokołu co do podjęcia uchwały, ma prawo krótko swój sprzeciw uzasadnić. Na wniosek Akcjonariusza, Przewodniczący może przyjąć jego pisemne oświadczenie, które zostanie dołączone do protokołu Walnego Zgromadzenia.

**21.2.6. OPIS POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, KTÓRE MOGŁYBY SPOWODOWAĆ OPÓŹNIENIE, ODROCZENIE LUB UNIEMOŻLIWIENIE ZMIANY KONTROLI NAD EMITENTEM**

Statut Emitenta i obowiązujące regulaminy nie zawierają regulacji, których zastosowanie mogłoby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem.

**21.2.7. WSKAZANIE POSTANOWIEŃ STATUTU LUB REGULAMINÓW EMITENTA, JEŻELI TAKIE ISTNIEJĄ, REGULUJĄCYCH PROGOWĄ WIELKOŚĆ POSIADANYCH AKCJI, PO PRZEKROCZENIU KTÓREJ KONIECZNE JEST PODANIE STANU POSIADANIA AKCJI PRZEZ AKCJONARIUSZA**

Postanowienia Statutu Emitenta ani obowiązujących regulaminów nie regulują kwestii wartości progowych posiadanych akcji i związanych z nimi obowiązków notyfikacyjnych akcjonariuszy.

**21.2.8. OPIS WARUNKÓW NAŁOŻONYCH ZAPISAMI STATUTU SPÓŁKI, JEJ REGULAMINAMI, KTÓRYM PODLEGAJĄ ZMIANY KAPITAŁU W PRZYPADKU, GDY ZASADY TE SĄ BARDZIEJ RYGORYSTYCZNE NIŻ OKREŚLONE WYMOGAMI OBOWIĄZUJĄCEGO PRAWA**

Brak jest postanowień Statutu lub obowiązujących regulaminów określających warunki którym podlegają zmiany kapitału zakładowego Spółki, w sposób bardziej rygorystyczny niż przepisy Kodeksu Spółek Handlowych.

## 22. ISTOTNE UMOWY

### 22.1. PODSUMOWANIE ISTOTNYCH UMÓW, INNYCH NIŻ UMOWY ZAWIERANE W NORMALNYM TOKU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, KTÓRYCH STRONĄ JEST EMITENT LUB DOWOLNY CZŁONEK JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES DWÓCH LAT BEZPOŚREDNIO POPRZEDZAJĄCYCH DATĘ PUBLIKACJI PROSPEKTU EMISYJNEGO

W dniu 28 października 2005 r. Emitent zawarł z ELPO Sp. z o.o. z siedzibą w Legnicy umowę dzierżawy zorganizowanej części przedsiębiorstwa Emitenta związanej z działalnością produkcyjną w zakresie szycia odzieży, w skład której wchodzi: a) następujące pomieszczenia: pomieszczenia budynku szwalni o powierzchni łącznej 5483,5 m<sup>2</sup> obejmujące pomieszczenia hali szwalni za wyjątkiem następujących pomieszczeń – magazyn wyrobów gotowych, magazyn surowca i dodatków, pomieszczenia działu technologicznego, pomieszczenia warsztatu mechanicznego o powierzchni 130,65 m<sup>2</sup> pomieszczenia biurowe w pawilonie wejściowo –handlowym o powierzchni 124,5 m<sup>2</sup> pomieszczenia portierni towarowej o powierzchni 23,56 m<sup>2</sup>, pomieszczenia garażu samochodowego o powierzchni 115,0 m<sup>2</sup> b)środki trwale stanowiące wyposażenie ww. obiektów które zostaną szczegółowo ustalone w protokole zdawczo-odbiorczym, c)przedmioty wyposażenia objęte ewidencją ilościową, które zostaną szczegółowo ustalone w protokole zdawczo-odbiorczym, d)dostęp do serwera komunikacyjnego, e)środki transportowe Podpisując umowę dzierżawy ELPO sp. z o.o. przejęło z dniem 01 listopada 2005 r. w trybie Art. 23(1) Kodeksu Pracy 364 ( trzystu sześćdziesięciu czterech) pracowników MASTERS S.A. Przedmiot umowy dzierżawy ulegał ograniczeniu wskutek sprzedaży części nieruchomości, maszyn i urządzeń. W dniu 29 sierpnia 2006 r., pomiędzy Emitentem, a Elpo Sp. z o.o. został podpisany aneks do umowy dzierżawy zorganizowanej części przedsiębiorstwa Masters S.A. Aneksem tym ustalono termin rozwiązania w/w umowy dzierżawy na 31 grudnia 2006 r. Przyczyną podpisania aneksu były zaktualizowanie wartości umowy w związku ze sprzedażą części dzierżawionych maszyn szwalniczych i nieruchomości (zgodnie z art. 678 Kodeksu cywilnego) oraz zamiar sprzedaży nieruchomości będących nadal przedmiotem dzierżawy. W dniu 22 września 2006 roku w związku ze sprzedażą większości nieruchomości Emitenta w Legnicy umowa z Elpo sp. z o.o. została rozwiązana na drodze porozumienia storn. Umowa z Elpo sp. z o.o. nie przewidywała jakichkolwiek sankcji lub kar umownych i związku z tym jej rozwiązanie nie skutkuje ich wypłatą.

W dniu 12 czerwca 2006 roku Emitent dokonał sprzedaży części nieruchomości zlokalizowanej w Legnicy przy ulicy Ślubickiej 2, obejmującej prawo użytkowania wieczystego gruntu działki 560/7 oraz budynków na tej działce posadowionych za kwotę netto 510 tys. zł. Wartość sprzedanych aktywów w księgach rachunkowych Masters S.A. wynosiła 751 tys. zł.

W dniu 20 września 2006 roku Emitent dokonał sprzedaży, na rzecz IMPULS spółka cywilna z siedziba w Legnicy przy ul. Koskowskiej 46, nieruchomości położonych w Legnicy przy ul. Ślubickiej 2. Transakcją zostały objęte: prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o powierzchni 4707 m<sup>2</sup> oznaczonej jako działka 560/1, zabudowana budynkiem produkcyjnym o powierzchni ogólnej 8839 m<sup>2</sup>; prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o powierzchni 889 m<sup>2</sup> oznaczonej jako działka 560/2, niezabudowana; prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o powierzchni 51 m<sup>2</sup> oznaczonej jako działka 560/5, zabudowana budynkiem trafostacji o powierzchni ogólnej 23 m<sup>2</sup>, prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o powierzchni 10.607 m<sup>2</sup> oznaczonej jako działka 560/6, zabudowana budynkami: szwalni o powierzchni ogólnej 6323 m<sup>2</sup>, administracyjnym o powierzchni ogólnej 782 m<sup>2</sup>, garażu z przybudówką o powierzchni ogólnej 161 m<sup>2</sup>, pawilonu wejściowo-handlowego o powierzchni ogólnej 172 m<sup>2</sup>; prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o powierzchni 506 m<sup>2</sup> oznaczonej jako działka 560/9, niezabudowanej. Cena zbycia wyżej wymienionych nieruchomości wyniosła 3.878 tysięcy złotych netto. Wartość ewidencyjna w/w nieruchomości w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 2.494 tysięcy złotych.

Spółka zależna Multiserwis Sp. z o.o. posiada odnawialny kredyt w rachunku bieżącym w Banku Polska Kasa Opieki S.A. oddział w Zamościu w wysokości 3 miliony zł złotych. Zgodnie z umową zawartą w dniu 14 grudnia 2004 oraz aneksem nr 4 z dnia 06 października 2006 r., oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 1 – miesięcznych, powiększonej o 1,25 punktu procentowego. Termin spłaty kredytu ustalono na dzień 30 września 2007 r. Spółka zamierza przedłużyć termin spłaty kredytu o kolejne 12 miesięcy oraz zwiększyć jego kwotę do 4 milionów złotych. Kredyt zabezpieczony jest zastawem na towarach do kwoty 8 mln zł zastawem na samochodach dostawczych spółki.

W dniu 25 stycznia 2007 roku MASTERS S.A. zakupiła udziały w spółce MULTISERWIS Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie, wpisanej do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000146644, w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS. Spółka ta zajmuje się dystrybucją obuwia. Udziały zostały zakupione od Pani Agnieszki Buchajskiej (99 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy udział) oraz od drugiego wspólnika, którego tożsamość została objęta wnioskiem o niepublikowanie (1 udział). Łączna cena udziałów wyniosła 15,9 mln zł tj. 159 tys. zł za jeden udział. W wyniku dokonania tych transakcji MASTERS S.A. nabyła 100 % udziałów w w/w spółce.

W dniu 27 lutego 2007 r., MASTERS S.A. zbyła na rzecz IMPULS spółka cywilna z siedzibą w Legnicy aktywa o znacznej wartości znajdujące się w Legnicy przy ul. Ślubickiej 2. Transakcją zostało objęte prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o powierzchni 1.142 m<sup>2</sup>, oznaczonej jako działka 560/8, zabudowanej budynkiem kotłowni (wraz z wyposażeniem kotłowni, m.in. w postaci trzech kotłów i komina), dla której to nieruchomości Sąd Rejonowy w Legnicy, VI Wydział Ksiąg

Wieczystych prowadzi księgę wieczystą o numerze 46749. Cena zbycia wyżej wymienionych aktywów wyniosła 690 tys. zł. netto. Ich wartość ewidencyjna w księgach rachunkowych Masters S.A. na dzień 31.12.2006 wynosiła 2.139 tys. zł. netto.

## **22.2. PODSUMOWANIE INNYCH ISTOTNYCH UMÓW, NIEZAWARTYCH W RAMACH NORMALNEGO TOKU DZIAŁALNOŚCI, KTÓRYCH STRONĄ JEST CZŁONEK GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA, ZAWIERAJĄCYCH POSTANOWIENIA POWODUJĄCE POWSTANIE ZOBOWIĄZANIA DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY LUB NABYCIE PRZEZ NIEGO PRAWA O ISTOTNYM ZNACZENIU DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ W DACIE DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO**

Poza umowami wskazanymi w punkcie 22.1 części IV Prospektu, nie występują istotne umowy, których stroną jest Emitent powodujące powstanie zobowiązania o istotnym znaczeniu dla Emitenta.

## **23. INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIE O UDZIAŁACH**

W Prospekcie nie zamieszczono żadnego oświadczenia lub raportu ekspertów, dlatego też Prospekt nie zawiera żadnych informacji na temat ekspertów oraz ich ewentualnym istotnym zaangażowaniu w działalność Emitenta.

Emitent potwierdza, że informacje uzyskane od osób trzecich, których źródła wskazane są w pkt 6.4 niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego zostały dokładnie powtórzone oraz w stopniu, w jakim Emitent jest tego świadom i w jakim może to ocenić na podstawie informacji opublikowanych przez osoby trzecie, w Prospekcie emisyjnym nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby, że powtórzone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

## **24. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU**

### **DOKUMENTY DO WGLĄDU**

W okresie ważności Prospektu emisyjnego w siedzibie Emitenta można zapoznawać się z następującymi dokumentami lub ich kopiami:

- 1) Statut Emitenta,
- 2) Regulamin Rady Nadzorczej,
- 3) Regulamin Walnego Zgromadzenia
- 4) Historyczne informacje finansowe Emitenta za każdy z trzech lat obrotowych, poprzedzających publikację Prospektu emisyjnego oraz śródroczne informacje finansowe za I kwartał, II kwartał, I półrocze oraz III kwartały 2007 r.

## **25. INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH**

MASTERS S.A. posiada udziały w następujących spółkach:

1. MULTISERWIS Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie - w dniu 25 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. na podstawie dwóch umów kupna – sprzedaży nabyła 100 udziałów o wartości nominalnej 500 zł. każdy udział. MASTERS S.A. posiada 100% udziałów i głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki.
2. W dniu 24 stycznia 2007 r. MASTERS S.A. wraz ze Spółką WIKANA Sp. z o.o. podpisały akt założycielski spółki pod firmą „MST Deweloper” Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie, w której MASTERS S.A. objęła 90,1% udziałów w kapitale zakładowym, tj. 901 udziałów o wartości nominalnej 50 zł jeden udział, uprawniających do 90,1 % głosów na Walnym Zgromadzeniu. W dniu 17 kwietnia 2007 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego tej spółki. MASTERS S.A. objęła 35.099 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł jeden udział, Po podwyższeniu kapitału zakładowego, MASTERS S.A. posiada łącznie 36.000 udziałów, co stanowi 90 % kapitału zakładowego i głosów na Walnym Zgromadzeniu MST Deweloper Sp. z o.o.