



**SRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ MASTERS S.A.  
ORAZ  
PODMIOTU DOMINUJĄCEGO MASTERS S.A.  
ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2007 ROKU**

*Zamość, 25 września 2007 rok*

## 1. ZASADY SPORZĄDZENIA PÓŁROCZNEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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.

Wymagane przez MSSF 1 ujawnienia dotyczące przejścia Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) zaprezentowane zostały w dodatkowej notce.

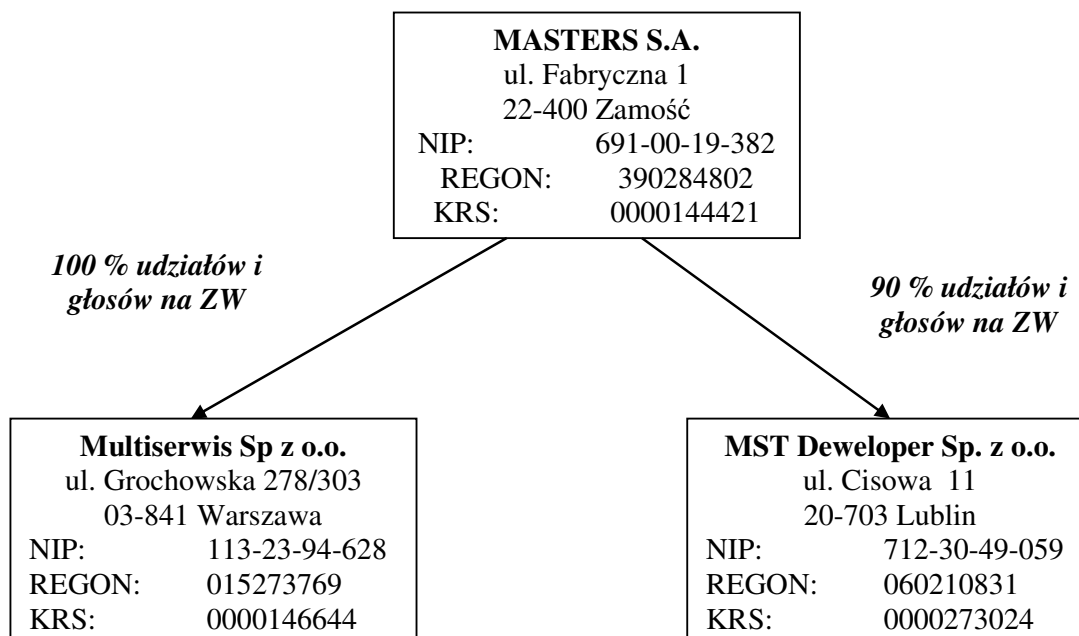
Szczegółowy opis zasad zastosowanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego za I półrocze 2007 roku przedstawiono we „Wprowadzeniu” do sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. za I półrocze 2007 roku (SA-PSr 2007).

W półrocznym sprawozdaniu finansowym zaprezentowano dane porównywalne, dotyczące analogicznego okresu roku poprzedniego zakończonego 30 czerwca 2006 roku, które również podlegały przeglądowi biegłego rewidenta.

## 2. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ MASTERS S.A. ZE WSKAZANIEM JEDNOSTEK PODLEGAJĄCYCH KONSOLIDACJI ORAZ OPIS ZMIAN W ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA WRAZ Z PODANIEM ICH PRZYCZYN

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

Nabycie udziałów w MULTISERWIS Sp. z o.o. nastąpiło w dniu 25 stycznia 2007 roku, a założenie MST Deweloper Sp. z o.o. nastąpiło 24 stycznia 2007 roku.



## 3. OPIS STRUKTURY GŁÓWNYCH LOKAT KAPITAŁOWYCH LUB GŁÓWNYCH INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH W RAMACH GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA W I PÓŁROCZU 2007 ROKU

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 Zgromadzeniu Wspólników.

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.

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, Masters S.A. posiada łącznie 36.000 udziałów, co stanowi 90 % kapitału zakładowego i głosów na Zgromadzeniu Wspólników MST Deweloper Sp. z o.o.

#### **4. STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ MASTERS S.A.**

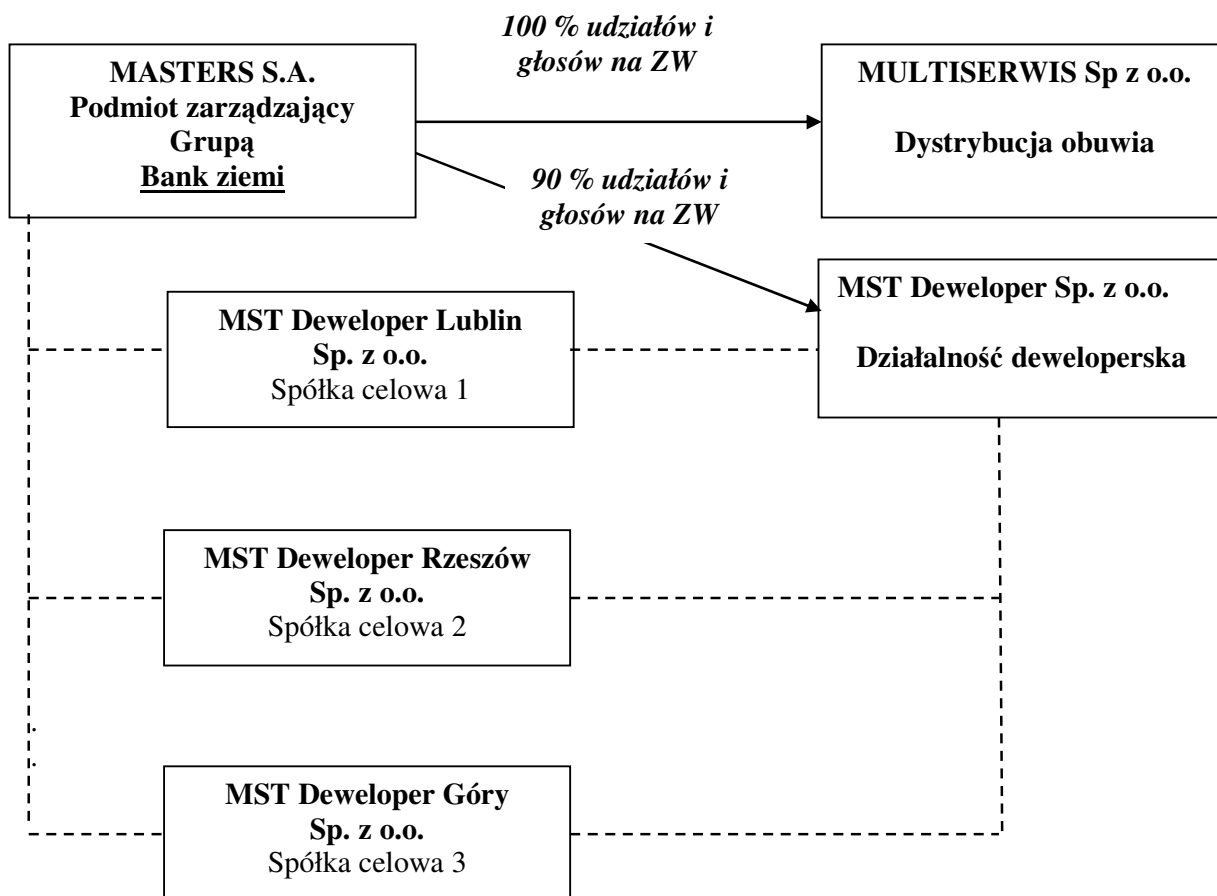
##### **4.1. Struktura organizacyjna.**

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. będzie rozbudowywać Grupę Kapitałową. Strategicznymi segmentami działalności będą działalność deweloperska oraz handel detaliczny obuwiem.

Działalność deweloperska będzie prowadzona przez spółki celowe zależne od MST Deweloper Sp. z o.o. oraz MASTERS S.A.(opcjonalnie). Struktura własnościowa spółek celowych będzie uzależniona od sposobu finansowania danej inwestycji. Poniżej przedstawiono docelową strukturę organizacyjną Grupy. 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.



## 4.2. Działalność deweloperska.

### 4.2.1. Identyfikacja przewagi konkurencyjnej

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

Grupa 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 nowatorstwo. Grupa zamierza realizować przede wszystkim takie projekty, które staną się punktem odniesienia dla innych projektów deweloperskich na danym obszarze.

### 4.2.2. 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 publicznego obrotu MST Deweloper Sp. z o.o. (po przekształceniu na spółkę akcyjną).

#### **4.2.3. 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 ryzyk odnośnie realizacji procesów deweloperskich. Ryzyka 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.

#### **4.2.4. Sprzedaż i marketing**

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

W realizacji celów marketingowych i sprzedażowych Spółka będzie wykorzystywać 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,
- Reklama w prasie, radiu a także na internetowych portalach poświęconych rynkowi nieruchomości,
- 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.

#### **4.2.5. Finansowanie**

Źródłem finansowania realizowanych przez Spółkę inwestycji są środki własne oraz pożyczka od udziałowca mniejszościowego. Generalną zasadą finansowania inwestycji deweloperskich jest dla Grupy zakup nieruchomości oraz projektu budowlanego ze środków własnych. Pozostałe finansowanie inwestycji pochodzi z wpłat klientów oraz z kredytów inwestycyjnych.

W celu pozyskania środków na sfinansowanie inwestycji, MASTERS S.A. przeprowadzi 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. Grupa 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.

#### **4.2.6. Zarządzanie inwestycją**

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

Realizacja poszczególnych inwestycji zlecana jest 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 Grupa, jej pracownicy i wykwalifikowane podmioty współpracujące z Grupą 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, Grupa 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. Grupa unika projektów, dla których istnieją przesłanki niewydania pozwolenia na budowę lub ich wydanie wiąże się z długim oczekiwaniem.

#### **4.2.7. 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.

#### **4.2.8. 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.

#### **4.3. Dystrybucja obuwia.**

##### **4.3.1. 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.

##### **4.3.2. Aktualne cele biznesowe**

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

- uczestnictwo w rozwoju kanału dystrybucji BOTI na zasadzie franszyzy 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 S.A.,
- wyprzedzanie i spełnianie oczekiwań klientów poprzez ciągłą analizę rynku potrzeb i upodobań klientów wspólnie z NG2 S.A.

#### **5. WAŻNIEJSZE ZDARZENIA MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ ORAZ WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA W I PÓŁROCZOCZU 2007 ROKU LUB KTÓRYCH WPŁYW JEST MOŻLIWY W NASTĘPNYCH LATACH**

W dniu 29 stycznia 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o. w organizacji, z siedzibą w Lublinie, weszła w drogę 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.

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. 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. 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, aktywa o znacznej wartości znajdujące się w Legnicy przy ul. Słubickiej 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. 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 Zgromadzeniu Wspólników 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 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 „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 zostanie zapłacona w ratach z ostatecznym terminem rozliczenia transakcji w dniu 15 października 2007 roku.

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. Na dzień sporządzenia niniejszej informacji MST Deweloper Sp. z o.o. dokonała zapłaty zobowiązań wynikających z wyżej wymienionej umowy na łączną kwotę 9,0 mln zł.

Multiserwis Sp. z o.o., zajmująca się handlem detalicznym obuwiem, w I półroczu 2007 r. otworzyła trzy nowe sklepy w Chełmie, Łęcznej i Lubartowie, działające pod marką BOTI. Ponadto, na bardziej atrakcyjną, została zmieniona lokalizacja sklepów „CCC” w Łukowie i Lubartowie.

## **6. CHARAKTERYSTYKA STRUKTURY AKTYWÓW I PASYWÓW SKONSOLIDOWANEGO BILANSU, W TYM Z PUNKTU WIDZENIA PŁYNNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA**

### **6.1. Aktywa**

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. na dzień 30 czerwca 2007 roku wynosiła 47.245 tys. PLN, co w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego stanowiło wzrost o ponad 750%.

**Aktywa trwałe** stanowiły 29,6% sumy bilansowej, tj. 13.969 tys. PLN, a **aktywa obrotowe** 70,4%, tj. 33.277 tys. PLN.

Wartość aktywów trwałych wzrosła o ponad 4200%, aktywów obrotowych o ponad 2300% w stosunku do stanu na dzień 30.06.2006 r. Główną przyczyną znacznego wzrostu wartości aktywów trwałych było zaksięgowanie wartości firmy na ponad 10,5 tys. PLN.

Zwiększenie wartości aktywów obrotowych spowodowane było głównie wzrostem zapasów o ponad 4700%, do poziomu 27.175 tys. PLN oraz wzrostem pozostałych należności krótkoterminowych i należności publicznoprawnych.

## 6.2. Pasywa

Po stronie pasywów – **kapitał własny** wyniósł 19.556 tys. PLN i stanowił 41,39% sumy pasywów, **zobowiązania i rezerwy na zobowiązania** wynosiły 27.689 tys. PLN, tj. 58,61% sumy pasywów. Wartość kapitału własnego wzrosła ponad 5 razy, a wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania ponad 11 razy w stosunku do stanu na 30.06.2006 r.

Struktura kapitału własnego przypadającego na akcjonariuszy MASTERS S.A.:

kapitał zakładowy	6.811 tys. PLN
kapitał zapasowy	12.386 tys. PLN
niepodzielony wynik z lat ubiegłych	59 tys. PLN
zysk netto	106 tys. PLN
<b>SUMA:</b>	<b>19.361 tys. PLN</b>

## 6.3. Wskaźniki płynności

Data	30.06.2007 r.	30.06.2006 r.
Płynność bieżąca:	1,57	0,71
Płynność szybka:	0,29	0,43

Wskaźnik ogólnego zadłużenia po pierwszym półroczu 2007 roku kształtował się na poziomie 58,61% i był o ponad 50% wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Spowodowane to było szybszym przyrostem zobowiązań niż aktywów.

Dynamika wzrostu aktywów obrotowych po I półroczu 2007 r. była ponad 2 razy większa niż zobowiązań krótkoterminowych, co spowodowało wzrost wskaźnika płynności bieżącej o ponad 100%.

Wskaźnik płynności szybkiej po I półroczu 2007 r. spadł o ponad 30% w stosunku do analogicznego okresu 2006 r. Przyczyną tego spadku był znaczny wzrost zapasów.

## 7. OPIS ISTOTNYCH POZYCJI POZABILANSOWYCH W UJĘCIU PODMIOTOWYM, PRZEDMIOTOWYM I WARTOŚCIOWYM

Kwotę pozycji pozabilansowych, wynoszących na dzień 30 czerwca 2007 roku 10,49 mln złotych, stanowią poręczenia wekslowe udzielone przez MASTERS S.A. spółkom zależnym.

W dniu 01 czerwca 2007 r. MASTERS S.A. udzieliła spółce zależnej Multiserwis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (MASTERS S.A. posiada 100% udziałów w tej spółce) poręczenia wekslowego do kwoty 5 mln złotych na rzecz NG2 S.A. Poręczenie to zabezpiecza ewentualne roszczenia spółki NG2 S.A. z tytułu niezapłaconych zobowiązań handlowych przez spółkę Multiserwis Sp. z o.o. Poręczenie wekslowe będzie obowiązywać do momentu spłacenia całej kwoty zadłużenia lub zakończenia współpracy przez Multiserwis Sp. z o.o. i NG2 S.A.

W dniu 11 czerwca 2007 r. MASTERS S.A. poręczyła weksel wystawiony przez MST Deweloper Sp. z o.o., tytułem zabezpieczenia roszczeń „KOBI-LIGHT” Paweł i Piotr Kobosz Sp. j. z siedzibą w Rzeszowie o zapłatę ceny sprzedaży, zgodnie z umową przeniesienia własności nieruchomości w Krynicy – Zdroju przy ul. Piłsudskiego, zawartej w dniu 11 czerwca 2007 r. Remitent ma prawo wypełnić weksel na sumę wekslową do najwyższej kwoty 5,49 mln złotych. Poręczenie wekslowe obowiązywać będzie do momentu spłaty przez MST Deweloper Sp. z o.o. całej sumy wynikającej z ww. umowy.

## 8. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH, UJAWNIONYCH W ROCZNYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM, W SZCZEGÓLNOŚCI OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA PRZYNAJMNIEJ W NAJBLIŻSZYM ROKU OBROTOWYM

### 8.1. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

#### 8.1.1. Przychody.

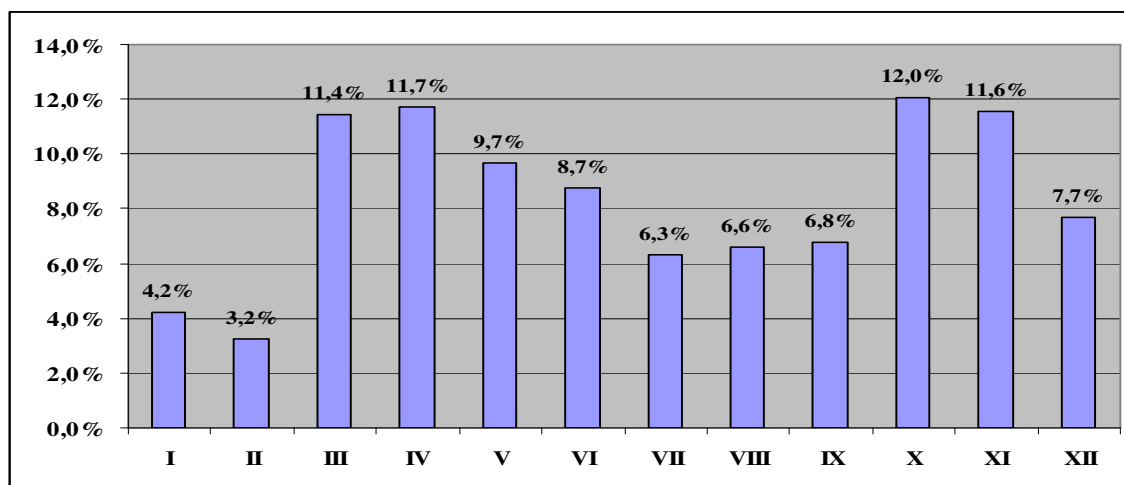
W I półroczu 2007 roku skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług wyniosły 12.026 tys. PLN, co stanowiło wzrost w stosunku do porównywalnego okresu 2006 roku o ponad 280 %.

W związku ze zmianą działalności całkowicie zmieniła się struktura osiąganych przychodów.

**Przychody ze sprzedaży towarów** wyniosły 11.892 tys. PLN, tj. 98,89% przychodów ogółem. W porównaniu do I półrocza 2006 roku był to ponad 27-krotny wzrost.

**Przychody ze sprzedaży usług** wyniosły 134 tys. PLN, co stanowiło ponad 28-krotny spadek w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku.

Przychody Multiserwis Sp. z o.o. charakteryzują się znaczną sezonowością. Popyt na obuwie w dużej mierze uzależniony jest od warunków pogodowych. Wykres poniżej przedstawia strukturę sprzedaży w % Multiserwis Sp. z o.o. w poszczególnych miesiącach w 2006 roku. Analogicznej sytuacji należy spodziewać się w 2007 roku.



#### 8.1.2. Koszty

**Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług** w I półroczu 2007 roku wyniosły 7 575 tys. PLN i były wyższe od analogicznych kosztów w I półroczu 2006r. prawie dwukrotnie. W I półroczu 2007 roku nie poniesiono żadnych **kosztów wytworzenia sprzedanych produktów**. W I półroczu 2006 roku wyniosły one 3.449 tys PLN.

Wartość sprzedanych towarów w I półroczu 2007 wyniosła 7 575 tys zł., ponad 15-krotnie więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

### 1.3 Wynik brutto ze sprzedaży.

W I półroczu 2007 roku Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. osiągnęła zysk ze sprzedaży w kwocie 4.451 tys. PLN, co oznaczało poprawę w porównaniu do analogicznego okresu roku 2006 i ponad 14-krotny wzrost.

#### 1.4 Wynik finansowy na działalności operacyjnej (EBIT)

W I półroczu 2007 roku Grupa MASTERS S.A. osiągnęła **zysk na działalności operacyjnej w wysokości 573 tys. zł.** W I półroczu 2006 roku spółka zanotowała stratę na działalności operacyjnej (EBIT) w wysokości 655 tys. PLN.

### 8.2. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

Na początku 2007 roku Spółka posiadała środki pieniężne w wysokości 15.710 tys. zł. W wyniku operacji gospodarczych zrealizowanych w trakcie I półroczu 2007 roku, stan ten zmniejszył się o 13.945 tys. zł do kwoty 1.765 tys. zł. Odnotowany spadek wynika z transakcji zakupu udziałów w MULTISERWIS Sp. z o.o.

#### 2.1 Działalność operacyjna

Działalność operacyjna Grupy w okresie I półroczu 2007 r. charakteryzowała się znaczącym wzrostem zapasów, który jednocześnie był przyczyną wzrostu stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów. Odnotować należy także poważny wzrost stanu należności. Wynikające stąd ujemne saldo przepływów pieniężnych wyniosło: - 4.479 tys. PLN. Za analogiczny okres ubiegłego roku ujemne saldo wyniosło: – 1.796 tys. PLN.

#### 2.2 Działalność inwestycyjna.

W I półroczu 2007 roku Spółka realizowała wydatki inwestycyjne związane głównie z nabyciem znacznych aktywów finansowych w jednostkach powiązanych na kwotę 14 061 tys. PLN. Na wymienioną kwotę składało się nabycie 100% udziałów w Spółce Multiserwis Sp. o.o. oraz 90 % udziałów w spółce zależnej pod firmą MST Deweloper Sp. z o.o. Nabycie i zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w znacznie mniejszym stopniu wpłynęło na saldo przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej, które wyniosło: -13 561 tys. PLN. W analogicznym okresie roku ubiegłego saldo było dodatnie i stanowiło kwotę 1.097 tys. PLN.

#### 2.3 Działalność finansowa.

Działalność finansowa Spółki dotyczyła głównie wpływów z uzyskanych pożyczek oraz wpływów z emisji akcji i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału. Poniesione wydatki finansowe to spłata niewielkiej sumy odsetek. Przepływy Spółki z tytułu działalności finansowej były dodatnie i wyniosły: 4.095 tys. PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego wyniosły 1.030 tys. PLN. Niedobory środków z działalności operacyjnej i finansowej pokryte zostały środkami pieniężnymi z poprzedniego okresu oraz środkami uzyskanymi z tytułu kredytów i pożyczek.

### 8.3. PODSTAWOWE WSKANIKI FINANSOWE MASTERS S.A.

Wyszczególnienie	I półrocze 2007	I półrocze 2006
Stopa zwrotu z kapitału – ROE	0,26%	-4,76%
Stopa zwrotu z aktywów – ROA	0,15%	-2,26%
Marża EBIT	4,76%	-15,40%
Marża EBITDA	5,75%	-10,58%

Rentowność sprzedaży	37,01%	7,41%
Rentowność brutto	3,72%	-16,75%
Rentowność netto	1,69%	-16,09%
Stopa wypłaty dywidendy	0,00%	0,00%
Wskaźnik płynności bieżącej	1,57	0,71
Wskaźnik płynności szybkiej	0,29	0,43
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	58,61%	38,87%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	141,59%	63,58%

## 9. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, Z OKREŚLENIEM W JAKIM STOPNIU EMITENT JEST NA NIE NARAŻONY

Zdaniem Zarządu jednostki dominującej Grupy MASTERS S.A. obecna sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej, jej potencjał oraz pozycja rynkowa nie stwarzają poważniejszych zagrożeń dla dalszego dynamicznego rozwoju przedsiębiorstwa.

Istnieje jednak wiele czynników zarówno o wewnętrznym jak i zewnętrznym charakterze, które bezpośrednio, bądź pośrednio będą miały wpływ na dynamikę rozwoju Grupy i osiągane wyniki finansowe.

### 9.1. Czynniki ryzyka związane z handlem detalicznym obuwiem.

#### 9.1.1. Ryzyko związane z tendencjami w modzie

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

#### 9.1.2. Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

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

#### 9.1.3. Ryzyko nietrafionych lokalizacji salonu

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

#### 9.1.4. Ryzyko rozwiązania umowy franszyzowej

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



### **9.1.5. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski**

Działalność Multiserwis Sp. z o.o., jako związana ze sprzedażą dóbr konsumpcyjnych, zależy w dużej mierze od sytuacji makroekonomicznej w Polsce, jak również od stopnia zamożności społeczeństwa i jego optymizmu konsumenckiego. Na działalność tę wpływ ma wiele czynników, w tym poziom inwestycji przedsiębiorstw, prowadzona polityka w zakresie podatków, poziom inflacji, czy zmiany kursów walut względem złotego. Wszystkie te czynniki mogą wpływać na wyniki osiągane przez Emitenta, a także na realizację założonych celów strategicznych. Panująca obecnie dobra koniunktura gospodarcza sprzyja zakupom konsumpcyjnym, nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka schłodzenia, a nawet załamania koniunktury gospodarczej, co mogłoby się przełożyć na wyniki finansowe Multiserwis Sp. z o.o. a przez to Grupy Kapitałowej.

### **9.1.6. Ryzyko związane z niskimi barierami wejścia na rynek oraz dużą konkurencją**

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

## **9.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością deweloperską**

### **9.2.1. Ryzyko związane z możliwością nabycia kolejnych gruntów i identyfikacją zyskownych projektów deweloperskich**

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

### **9.2.2. Ryzyko związane z konkurencją**

MST Deweloper Sp. z o.o. może się spotkać ze znaczną konkurencją ze strony innych deweloperów. Konkurencja może prowadzić, między innymi, do nadwyżki podaży nieruchomości mieszkalnych wywołanej zbyt dużą liczbą dostępnych obiektów lub do wzrostu cen gruntów. Taka konkurencja może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.



### **9.2.3. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi**

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

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

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

### **9.2.4. Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich**

Projekty deweloperskie realizowane przez MST Deweloper Sp. z o.o. wymagają znacznych nakładów kapitałowych na etapie przygotowania inwestycji i w trakcie trwania budowy. Z powodu wysokich potrzeb w zakresie finansowania, takim przedsięwzięciom z natury towarzyszą istotne ryzyka. Ryzyka te obejmują w szczególności nieuzyskanie pozwoleń niezbędnych do wykorzystania gruntów zgodnie z planami, opóźnienia w zakończeniu budowy, koszty przewyższające koszty założone w budżecie, niewypłacalność wykonawców lub podwykonawców, spory pracownicze u wykonawców lub podwykonawców, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego, nieszczęśliwe wypadki lub nieprzewidziane trudności techniczne, brak możliwości uzyskania pozwoleń umożliwiających oddanie budynku lub budynków do użytkowania. W razie wystąpienia któregośkolwiek z tych ryzyk może zaistnieć opóźnienie w realizacji projektu deweloperskiego, zwiększenie kosztów lub utrata przychodów, zamrożenie środków zainwestowanych w nabycie nieruchomości pod projekt deweloperski, a w niektórych przypadkach niezdolność do ukończenia inwestycji. Każde z ww. zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

### **9.2.5. Ryzyko związane z uzależnieniem od wykonawców robót budowlanych**

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

### **9.2.6. Ryzyko związane z lokalizacją nieruchomości**

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

niewłaściwa ocena może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

# **10. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH WRAZ Z ICH OKREŚLENIEM WARTOŚCIOWYM I ILOŚCIOWYM ORAZ UDZIAŁEM POSZCZEGÓLNYCH PRODUKTÓW, TOWARÓW I USŁUG (JEŚLI SĄ ISTOTNE) ALBO ICH GRUP W SPRZEDAŻY EMITENTA OGÓŁEM**

Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. osiągnęła w I półroczu 2007 roku przychody wyłącznie z handlu detalicznego obuwiem. Przychody ze sprzedaży prawie 300 tys. sztuk towarów wyniosły ogółem prawie 13 mln zł (struktura sprzedaży została przedstawiona poniżej).

**Tabela** Struktura sprzedaży obuwia MULTISERWIS Sp. z o.o. w I półroczu 2007 r. według asortymentu.

WYSZCZEGÓLNIENIE	Struktura wartościowa		Struktura ilościowa	
	tys.zł brutto	%	w szt.	%
DAMSKIE	7 038	54,4%	147 769	50%
DZIECIĘCE	1 905	14,7%	78 063	26%
MĘSKIE	3 902	30,1%	53 985	18%
POZOSTAŁA SPRZEDAŻ	97	1,0%	17 631	6%
<b>CAŁOŚĆ</b>	<b>12 942</b>	<b>100,0%</b>	<b>297 448</b>	<b>100%</b>

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

**Tabela** Struktura sprzedaży obuwia MULTISERWIS Sp. z o.o. w I półroczu 2007 r. według kanałów dystrybucji

Kanał dystrybucji	Przychody w tys. zł brutto	%
CCC	12227	94,5%
BOTI	203	1,6%
Kiermasze	512	4,0%
<b>Razem</b>	<b>12942</b>	<b>100,0%</b>

# **11. INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU, Z UWZGLĘDNIENIEM PODZIAŁU NA RYNKI KRAJOWE I ZAGRANICZNE ORAZ INFORMACJE O ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA W MATERIAŁY DO PRODUKCJI, TOWARY I USŁUGI, Z OKREŚLENIEM UZALEŻNIENIA OD JEDNEGO LUB WIECEJ ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW, A W PRZYPADKU GDY UDZIAŁ JEDNEGO ODBIORCY LUB DOSTAWCY OSIĄGA CO NAJMNIEJ 10% PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY OGÓŁEM - NAZWA (FIRMY) DOSTAWCY LUB ODBIORCY, JEGO UDZIAŁ W SPRZEDAŻY LUB ZAOPATRZENIU ORAZ JEGO FORMALNE POWIĄZANIA Z EMITENTEM**

Zarówno spółka Multiserwis Sp. z o.o. jak i MST Deweloper Sp. z o.o. prowadzą swoją działalność na terenie południowo – wschodniej Polski. MULTISERWIS Sp. z o.o. prowadzi sprzedaż w punktach handlu detalicznego, zlokalizowanych jako samodzielne salony oraz sklepy. Sklepy prowadzone przez Spółkę położone są na terenie województw: lubelskiego,

podkarpackiego, podlaskiego oraz mazowieckiego. Obie Spółki posiadają odbiorców detalicznych i nie są uzależnione od jednego lub więcej odbiorców.

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.

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.

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 Francyzowej,
  - brania udziału w szkoleniach organizowanych przez Francyzodawcę,
  - 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 Francyzodawcę,
  - reklamowania towarów objętych umową na własny rachunek w uzgodnieniu z Francyzodawcą,
  - stosowania systemu znakowania towarów używanego przez Francyzodawcę,
  - pełnej modernizacji sklepów wg zaleceń Francyzodawcy, 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.

## **12. INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, W TYM ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI (WSPÓLNIKAMI), UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI**

W I półroczu 2007 r. zostały zawarte następujące umowy znaczące:

- zakup działek gruntu zlokalizowanych w Lublinie przy ul. Bluszczowej,
- zakup inwestycji deweloperskiej w Krynicy – Zdroju,
- umowa dotycząca wybudowania budynku mieszkaniowego wielorodzinnego, zlokalizowanego w Krynicy – Zdroju, przy ul. Piłsudskiego,
- umowa przenosząca prawo własności czterech działek gruntu, zlokalizowanych w Krynicy – Zdroju.

Szczegóły dotyczące poszczególnych umów zostały przedstawione w pkt. 5 niniejszego sprawozdania.

Emitentowi nie są znane umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami.

## **13. INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ OKREŚLENIE JEGO GŁÓWNYCH INWESTYCJI KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH (PAPIERY WARTOŚCIOWE, INSTRUMENTY FINANSOWE, WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE ORAZ NIERUCHOMOSCI), W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH POZA JEGO GRUPĄ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH ORAZ OPIS METOD ICH FINANSOWANIA.**

Zarząd podmiotu dominującego identyfikuje następujące jednostki powiązane:

- a) MULTISERWIS Sp. z o.o. - powiązanie kapitałowe – MASTERS S.A. posiada 100 % udziałów w MULTISERWIS Sp. z o.o.

- b) 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.
- c) 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.

Oprócz wyżej przedstawionych powiązań według najlepszej wiedzy zarządu nie istnieją powiązania z innymi podmiotami.

#### **14. OPIS TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, JEŻELI JEDNORAZOWA LUB ŁĄCZNA WARTOŚĆ TRANSAKCJI ZAWARTYCH PRZEZ DANY PODMIOT POWIĄZANY W OKRESIE OD POCZĄTKU ROKU OBROTOWEGO PRZEKRACZA WYRAŻONĄ W ZŁOTYCH RÓWNOWARTOŚĆ KWOTY 500 000 EURO**

W I półroczu roku obrotowego 2007 pomiędzy podmiotami powiązanymi w ramach Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. wystąpiły następujące transakcje:

- 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. Ustalono, że pożyczka oprocentowana jest według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 1 punkt procentowy. Oprocentowanie liczone będzie od kwoty niespłaconego kapitału na koniec każdego kwartału. 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 (czterysta pięćdziesiąt)



złotych. Termin zwrotu pożyczki wraz z odsetkami ustalono na dzień 30 września 2007 r. Pożyczka oprocentowana jest według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punkt procentowy.

## **15. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, O UMOWACH POŻYCZEK, Z UWZGLĘDNIENIEM TERMINÓW ICH WYMAGALNOŚCI, ORAZ O UDZIELONYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH**

### **15.1. MASTERS S.A.**

W dniu 01 czerwca 2007 r. MASTERS S.A. udzieliła spółce zależnej Multiserwis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (MASTERS S.A. posiada 100% udziałów w tej spółce) poręczenia wekslowego do kwoty 5.000.000 (pięć milionów) złotych na rzecz NG2 S.A. Poręczenie to będzie zabezpieczać ewentualne roszczenia spółki NG2 S.A. z tytułu niezapłaconych zobowiązań handlowych przez spółkę Multiserwis Sp. z o.o. Poręczenie wekslowe będzie obowiązywać do momentu spłacenia całej kwoty zadłużenia lub zakończenia współpracy przez Multiserwis Sp. z o.o. i NG2 S.A.

W dniu 11 czerwca 2007 r. MASTERS S.A. poręczyła weksel wystawiony przez MST Deweloper Sp. z o.o., tytułem zabezpieczenia roszczeń „KOBI-LIGHT” Paweł i Piotr Kobosz Sp. j. z siedzibą w Rzeszowie o zapłatę ceny sprzedaży, zgodnie z umową przeniesienia własności nieruchomości w Krynicy – Zdroju przy ul. Piłsudskiego, zawartej w dniu 11 czerwca 2007 r. Remitent ma prawo wypełnić weksel na sumę wekslową do najwyższej kwoty 5.490.000 (pięć milionów czterysta dziewięćdziesiąt tysięcy) złotych. Poręczenie wekslowe obowiązywać będzie do momentu spłaty przez MST Deweloper Sp. z o.o. całej sumy wynikającej z ww. umowy.

### **15.2. Multiserwis Sp. z o.o**

Multiserwis Sp. z o.o. posiada kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 3 mln zł. Termin spłaty tego kredytu upływa w dniu 30 września 2007 r. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR dla depozytów 1-miesięcznych powiększonej o 1,25 punkta procentowego. Zabezpieczenie spłaty kredytu stanowią zapasy towarów handlowych, zastawy rejestrowe na samochodach oraz weksel własny wystawiony przez Kredytobiorcę.

### **15.3. MST Deweloper Sp. z o.o.**

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. Pożyczka ta oprocentowana była według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 1 punkt procentowy. Termin zwrotu kapitału ustalono 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 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) złotych. Termin zwrotu pożyczki wraz z odsetkami ustalono na dzień 30 września 2007 r. Pożyczka oprocentowana jest według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punkt procentowego.

#### **16. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH, Z UWZGLĘDNIENIEM TERMINÓW ICH WYMAGALNOŚCI, A TAKŻE UDZIELONYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK, PORĘCZEŃ I GWARANCJI UDZIELONYCH JEDNOSTKOM POWIĄZANYM EMITENTA**

Na dzień 30 czerwca 2007 roku w Grupie Kapitałowej MASTERS SA nie wystąpiły udzielone pożyczki i gwarancje. Poręczenia zostały omówione w punkcie 15.

#### **17. W PRZYPADKU EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM - OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ EMITENTA WPŁYWÓW Z EMISJI**

Emisja akcji serii D została przeprowadzona przez MASTERS S.A. w roku 2006. W dniu 18 stycznia 2007 r. do siedziby Spółki wpłynęło postanowienie Sądu z dnia 10 stycznia 2007 r. dotyczące rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę 4.540.380 zł w związku z emisją akcji serii D. Środki pozyskane w drodze emisji akcji serii D zostały przeznaczone, zgodnie z założeniami emisji, na zakup udziałów w spółce Multiserwis Sp. z o.o. Udziały te zostały zakupione w dn. 25 stycznia 2007 r. Cena zakupu udziałów wyniosła łącznie 15,9 mln zł. Brakująca kwota została sfinansowana z kapitału obrotowego.

#### **18. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW**

Grupa Kapitałowa MASTER S.A. nie publikowała prognoz wyników finansowych.

#### **19. OCENA, WRAZ Z JEJ UZASADNIENIEM, DOTYCZĄCA ZARZADZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄGNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ, ORAZ OKREŚLENIE EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ I DZIAŁAŃ, JAKIE EMITENT PODJĄŁ LUB ZAMIERZA PODJĄĆ W CELU PRZECIWDZIAŁALNIA TYM ZAGROŻENIOM**

W I półroczu 2007 roku, podobnie jak i w poprzednich okresach, działalność Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. finansowana była ze środków własnych oraz długiem zewnętrznym, w postaci pożyczek od udziałowca MST Deweloper Sp. z o.o., WIKANA Sp. z o.o. oraz kredytu w rachunku bieżącym Multiserwis Sp. z o.o.

MST Deweloper Sp. z o.o. jest w trakcie pozyskania kredytu inwestycyjnego na finansowanie inwestycji w Krynicy-Zdroju na kwotę 17 mln zł. Negocjacje prowadzone są w dwóch instytucjach finansowych.

## **20. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW, Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI**

Zarząd nie przewiduje trudności w realizacji zaplanowanych na ten rok wydatków inwestycyjnych.

## **21. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI, Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYWU TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK**

Nie wystąpiły.

## **22. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA ORAZ OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ PRZEZ NIEGO WYPRACOWANEJ**

Na działalność prowadzoną przez MULTISERWIS Sp. z o.o. w zakresie handlu detalicznego obuwiem w ocenie MASTERS S.A. będą miały wpływ następujące czynniki:

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

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

- koniunktura na rynku sprzedaży nowych mieszkań,
- skuteczność pozyskania nowych nieruchomości pod inwestycje deweloperskie,
- powodzenie emisji akcji serii E MASTERS S.A., z której zostanie dokonane podwyższenie kapitału zakładowego MST Deweloper Sp. z o.o., a pozyskane środki posłużą finansowaniu kolejnych inwestycji deweloperskich.

## **23. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ**

W I półroczu 2007 roku nie wystąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania w ramach jednostek organizacyjnych Grupy Kapitałowej MASTERS S.A.

Obecnie MASTERS S.A. nie zatrudnia pracowników na podstawie umów o pracę. Wszyscy pracownicy zatrudnieni są na podstawie umów – zleceń. Osoba zarządzająca Spółką jest zatrudniona na podstawie umowy o zarządzanie. Funkcję Prezesa Zarządu w MASTERS S.A. i spółce zależnej MST Deweloper pełni ta sama osoba. Ponadto MST Deweloper Sp. z o.o. nie zatrudnia pracowników na podstawie umów o pracę. Prowadzenie usług w zakresie obsługi biurowej zostało zlecone na zewnątrz i prowadzi ją WIKANA Sp. z o.o.

## **24. ZMIANY W SKŁADZIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA, ZASADY DOTYCZĄCE POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH ORAZ UPRAWNIENIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH, W SZCZEGÓLNOŚCI PRAWO DO PODJĘCIA DECYZJI O EMISJI LUB WYKUPIE AKCJI**

### **1.1. Zarząd.**

Zarząd MASTERS S.A. jest jednoosobowy.

Na przestrzeni I półrocza 2007 roku nie odnotowano zmian w Zarządzie Spółki i od 19 lipca 2006 roku funkcję Prezesa Zarządu pełni Pan Stanisław Ferenc.

Zarząd Spółki składa się z 1 do 5 osób i jest powoływany przez Radę Nadzorczą, która również określa liczbę członków Zarządu.

Zarząd ma obowiązek prowadzić sprawy 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. Do zakresu działalności Zarządu należą wszystkie sprawy Spółki niezastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

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.

Uchwały zapadają bezwzględną większością głosów. Każdy członek Zarządu może bez uprzedniej uchwały prowadzić sprawy nieprzekraczające zakresu zwykłych czynności spółki, jeśli jednak przed przystąpieniem do realizacji tej sprawy, jej realizacji sprzeciwi się którykolwiek z członków Zarządu, potrzebna jest uchwała Zarządu. Zarząd Spółki może powoływać prokurentów i ustanawiać pełnomocników. Szczegółowy tryb działania Zarządu i podział kompetencji pomiędzy jego członków Zarząd określa w regulaminie.

Członek Zarządu nie może bez zezwolenia Rady Nadzorczej zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik lub członek władz. W stosunkach prawnych pomiędzy spółką a członkami Zarządu Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza.

### **1.2. Rada Nadzorcza.**

Rada Nadzorcza MASTERS S.A. w I półroczu 2007 roku składała się z 5 osób.

Do 30 marca 2007 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziło:

- |                      |                      |
|----------------------|----------------------|
| p. Piotr Lip         | - Przewodniczący     |
| p. Jacek Rudnicki    | - Wiceprzewodniczący |
| p. Sylwester Bogacki | - Sekretarz          |
| p. Piotr Zawiślak    | - Członek            |
| p. Artur Górnik      | - Członek            |

W dniu 30 marca 2007 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MASTERS S.A odwołało ze składu Rady Nadzorczej Pana Artura Górnikę i powołało Pana Marka Grzelaczyka.

Aktualny skład Rady Nadzorczej:

- p. Piotr Lip - Przewodniczący
- p. Jacek Rudnicki - Wiceprzewodniczący
- p. Sylwester Bogacki - Sekretarz
- p. Piotr Zawisławski - Członek
- p. Marek Grzelaczyk - Członek

Rada Nadzorcza jest organem składającym się z 5 do 7 członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie na 5 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.

Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich jej członków i obecność więcej niż połowy członków Rady. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością oddanych głosów członków Rady obecnych na posiedzeniu. W przypadku równego podziału głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

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.

**25. WSZELKIE UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA EMITENTA PRZEZ PRZEJĘCIE**

Nie występują.

**26. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z PROGRAMÓW MOTYWACYJNYCH LUB PREMIOWYCH OPARTYCH NA KAPITALE EMITENTA, W TYM PROGRAMÓW OPARTYCH NA OBLIGACJACH Z PRAWEM PIERWSZEŃSTWA, ZAMIENNYCH, WARRANTACH SKRYPCYJNYCH (W PIENIĄDZU, NATURZE LUB JAKIEJKOLWIEK INNEJ FORMIE), WYPŁACONYCH, NALEŻNYCH LUB POTENCJALNIE NALEŻNYCH, ODRĘBNI DLA KAŻDEJ Z OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA W PRZEDSIĘBIORSTWIE EMITENTA, BEZ WZGLĘDU NA TO, CZY ODPOWIEDNIO BYŁY ONE ZALICZONE W KOSZTY, CZY TEŻ WYNIKAŁY Z PODZIAŁU ZYSKU**

Lp	Wyszczególnienie	I półrocze 2007	I półrocze 2006
<b>Rada Nadzorcza</b>			
1	Lilianna Szałajewska	-	50
2	Mieczysław Kubas	-	33
3	Anna Matwijenko	-	22
4	Anna Szałajewska	-	22
5	Agnieszka Wójciak	-	22
6	Luiza Sobecka	-	22
7	Piotr Lip	15	-
8	Jacek Rudnicki	15	-
9	Piotr Zawiślak	15	-
10	Sylwester Bogacki	15	-
11	Artur Górnik	7,5	-
12	Marek Grzelczyk	7,5	-
<b>Razem Rada Nadzorcza</b>		<b>75</b>	<b>171</b>
<b>Zarząd</b>			
1	Edward Szałajewski	-	46
2	Renata Jeziorowska	-	43
3	Teresa Pituch	-	43
4	Paweł Pliszka	-	20
5	Stanisław Ferenc	110	-
<b>Razem Zarząd</b>		<b>110</b>	<b>152</b>

**27. ŁĄCZNA LICZBA I WARTOŚĆ NOMINALNA WSZYSTKICH AKCJI (UDZIAŁÓW) EMITENTA ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH EMITENTA, BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH (DLA KAŻDEJ OSOBY ODDZIELNIE)**

Według informacji posiadanych przez Spółkę, osoby zarządzające i nadzorujące MASTERS S.A. na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego raportu nie posiadały akcji emitenta i uprawnień do nich.

**28. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PRZEZ PODMIOTY ZALEŻNE, CO NAJMNIEJ 5% W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU EMITENTA, WRAZ ZE**

**WSKAZANIEM LICZBY POSIADANYCH PRZEZ TE PODMIOTY AKCJI, ICH PROCENTOWEGO UDZIAŁU W KAPITALE ZAKŁADOWYM, LICZBY GŁOSÓW Z NICH WYNIKAJACYCH I ICH PROCENTOWEGO UDZIAŁU W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU**

Według najlepszej wiedzy posiadanej przez Spółkę, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu są:

- Agnieszka Buchajska – posiadająca 40.552.850 akcji tj. 11,91 % kapitału zakładowego, co uprawnia do 40.552.850 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i stanowi 11,91 % ogólnej liczby głosów na WZA.
- Adam Buchajski – posiadający 34.040.790 akcji tj. 10,00 % kapitału zakładowego, co uprawnia do 34.040.790 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i stanowi 10,00 % ogólnej liczby głosów na WZA.
- Janusz Rajch - posiadający 27.693.353 akcji tj. 8,13 % kapitału zakładowego, co uprawnia do 27.693.353 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i stanowi 8,13 % ogólnej liczby głosów na WZA

**29. INFORMACJE O ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY**

Zarządowi Grupy MASTERS SA nie są znane żadne umowy, w wyniku których mogą w przyszłości wystąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

**30. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE W STOSUNKU DO EMITENTA, WRAZ Z OPISEM TYCH UPRAWNIEŃ**

Nie występują.

**31. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH**

Nie występuje.

**32. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ DOTYCZĄCYCH PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA ORAZ WSZELKICH OGRANICZEŃ W ZAKRESIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU PRZYPADAJĄCYCH NA AKCJE EMITENTA**

Nie występują.

**33. INFORMACJA O DACIE ZAWARCIA PRZEZ EMITENTA UMOWY Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH, O DOKONANIE BADANIA LUB PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO LUB SKONSOLIDOWANEGO**



## **SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ORAZ OKRESIE, NA JAKI ZOSTAŁA ZAWARTA TA UMOWA**

W dniu 16 lipca 2007 r. MASTERS S.A. podpisała ze spółką DORADCA Zespół Doradców Finansowo – Księgowych Sp. z o.o. GRUPA FINANS – SERVIS w Lublinie, Al. J. Piłsudskiego 1a, umowę, zgodnie z którą w/w spółka przeprowadzi:

- a) przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego MASTERS S.A. za I półrocze 2007 roku,
- b) badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego MASTERS S.A. za 2007 rok.

### **34. INFORMACJA O ŁĄCZNEJ WYSOKOŚCI WYNAGRODZENIA, WYNIKAJĄCEGO Z UMOWY Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH, NALEŻNEGO LUB WYPŁACONEGO Z TYTUŁU BADANIA I PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ORAZ JEŻELI SPÓŁKA SPORZĄDZA SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE, Z TYTUŁU BADANIA I PRZEGLĄDU SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO, DOTYCZĄCEGO DANEGO ROKU OBROTOWEGO ORAZ POZOSTAŁEJ ŁĄCZNEJ WYSOKOŚCI WYNAGRODZENIA, WYNIKAJĄCEGO Z UMOWY Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH LUB SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH, NALEŻNEGO LUB WYPŁACONEGO Z INNYCH TYTUŁÓW NIŻ WYŻEJ WYMIENIONE, DOTYCZĄCE DANEGO ROKU OBROTOWEGO**

Za wykonanie określonego w pkt.33. zlecenia, DORADCA Zespół Doradców Finansowo – Księgowych Sp. z o.o. GRUPA FINANS – SERVIS w Lublinie otrzyma umówioną cenę netto w wysokości:

- 3.500 zł – za przegląd jednostkowego sprawozdania finansowego za I półrocze 2007 r.
- 11.000 zł – za przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2007 r.
- 10.000 zł – za badanie jednostkowego sprawozdania finansowego za 2007 r.
- 5.000 zł - za badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2007 r.

### **35. NAJWAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU**

Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. nie prowadzi prac w zakresie badań i rozwoju.

### **36. OŚWIADCZENIE DOTYCZĄCE PRZESTRZEGANIA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO**

Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. przestrzega zasad Ładu Korporacyjnego zgodnie z wykładnią i wyłączeniami przyjętymi przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki w dniu 28 czerwca 2005 roku. Uchwała w sprawie przyjęcia do stosowania w spółce "Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005" została przekazana do publicznej wiadomości raportem bieżącym nr 42/2005 w dniu 28.06.2005 r., a stosowne oświadczenie Zarządu w tej sprawie opublikowano raportem bieżącym nr 43/2005 w dniu 28.06.2005 r.

Zamość, 25 września 2007 rok