



**SRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ MASTERS S.A.
ZA 2007 ROK**

1. WAŻNIEJSZE ZDARZENIA ISTOTNIE WPLYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2007 R.

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 ww. działki o łącznej powierzchni 8.141 m². Łączna cena zakupu tych działek gruntu wyniosła 1.099.035 zł, tj. 135 zł za 1m². W czerwcu 2008 r. na zakupionej nieruchomości planowane jest rozpoczęcie prac związanych z budową budynku mieszkaniowego wielorodzinnego.

W dniu 19 lutego 2007 r. do jednostki dominującej 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 1.142m², zabudowanej budynkiem kotłowni (wraz z wyposażeniem). 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 m² 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. 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 11 czerwca 2007 r. MST Deweloper Sp. z o.o. podpisała umowę z „KOBILIGHT” 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 opisaną powyżej inwestycję deweloperską. 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 była płacona w ratach z ostatecznym rozliczenia transakcji w dniu 19 października 2007 roku.

Multiserwis Sp. z o.o., zajmująca się handlem detalicznym obuwiem, realizując strategię przyjętą przez NG2, dotyczącą rozwoju sieci sklepów BOTI, w 2007 roku otworzyła osiem sklepów działających pod tą właśnie marką, zwiększając do 36 ogólną liczbę posiadanych sklepów.

2. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Grupa Kapitałowa planuje dalszy rozwój działalności deweloperskiej, zgodny z celami emisyjnymi przedstawionymi w prospekcie emisyjnym akcji serii E. W związku z tym, w dniu 20 maja 2008 r. MASTERS S.A. zawarła porozumienie ze spółką WIKANA S.A. (posiada 10 % udziałów w spółce zależnej MST Deweloper Sp. z o.o.) mówiące o planowanym połączeniu spółek. Połączenie to, pozwoli na wykorzystanie przez MASTERS S.A. doświadczenia spółki WIKANA S.A. w branży deweloperskiej, a także pozwoli na przejęcie gruntów posiadanych przez tę spółkę.

3. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Żadna ze spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej nie prowadziła prac w dziedzinie badań i rozwoju.

4. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

W 2007 r. Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk w wysokości 79 tys. PLN, przy przychodach ze sprzedaży w wysokości 27.423 tys. PLN.

W kolejnych kwartałach Zarząd przewiduje poprawę przychodów i zysków Grupy Kapitałowej. Będzie to związane z kontynuacją inwestycji spółki MST Deweloper Sp. z o.o. w Krynicy oraz rozpoczęciem inwestycji w Lublinie (budynek mieszkalny wielorodzinny).

Przewidywana jest również poprawa rentowności spółki Multiserwis Sp. z o.o.

W związku z posiadanymi środkami finansowymi z emisji, które tymczasowo lokowane są w banku, również na poziomie spółki dominującej MASTERS S.A. przewidywany jest zysk.

Podsumowując, Zarząd przewiduje polepszenie sytuacji finansowej i nie przewiduje zagrożeń w dalszym funkcjonowaniu Grupy Kapitałowej

5. NABYCIE UDZIAŁÓW (AKCJI) WŁASNYCH, CEL ICH NABYCIA, LICZBA I WARTOŚĆ NOMINALNA, ZE WSKAZANIEM, JAKĄ CZĘŚĆ KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO REPREZENTUJĄ, CENA NABYCIA ORAZ CENA SPRZEDAŻY TYCH AKCJI W PRZYPADKU ICH ZBYCIA

W prezentowanym okresie jednostka dominująca ani jednostki zależne nie posiadały i nie nabywały udziałów (akcji) własnych.

6. POSIADANE ODDZIAŁY (ZAKŁADY)

Spółki, MASTERS S.A. oraz MST Deweloper Sp. z o.o., nie posiadają żadnych oddziałów. Spółka Multiserwis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie posiada oddział w Zamościu.

7. INFORMACJA O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH W ZAKRESIE:

a) RYZYKA: ZMIANY CENY, KREDYTOWEGO, ISTOTNYCH ZAKŁÓCEŃ PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH ORAZ UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ, NA JAKIE NARAŻONA JEST SPÓŁKA

Nie dotyczy.

b) PRZYJĘTYCH PRZEZ JEDNOSTKĘ CELACH I METODACH ZARZĄDZANIA RYZYKIEM FINANSOWYM, ŁĄCZNIE Z METODAMI ZABEZPIECZENIA ISTOTNYCH RODZAJÓW PLANOWANYCH TRANSAKCJI, DLA KTÓRYCH STOSOWANA JEST RACHUNKOWOŚĆ ZABEZPIECZEŃ

Nie dotyczy.

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.

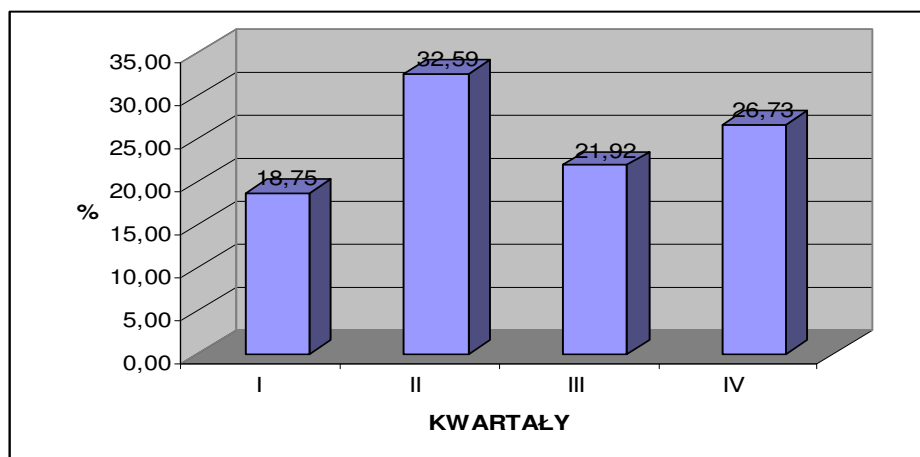
W 2007 roku skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług wyniosły 27 423 tyś. PLN, co stanowiło prawie 6-krotny wzrost w stosunku do 2006 roku. Wzrost przychodów związany jest z objęciem konsolidacją spółek zależnych.

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

Przychody ze sprzedaży towarów wyniosły 24.150 tyś. PLN, tj. 88,06 % przychodów ogółem. W porównaniu do 2006 roku był to ponad 41-krotny wzrost.

Przychody ze sprzedaży usług wyniosły 308 tyś. PLN, co stanowiło prawie 13-krotny spadek w stosunku do 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 kwartałach w 2007 roku.



8.1.2. Koszty

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług w 2007 roku wyniosły 18.278 tys. PLN i były wyższe od analogicznych kosztów w 2006 r. prawie 4-krotnie. W 2007 roku **koszty wytworzenia sprzedanych produktów** wyniosły 2.230 tys. PLN. W 2006 roku wyniosły one 3.978 tys. PLN.

Wartość sprzedanych towarów w 2007 r. wyniosła 16.048 tys. zł., prawie 20-krotnie więcej niż w roku ubiegłym.

8.1.3 Wynik brutto ze sprzedaży.

W 2007 roku Grupa Kapitałowa MASTERS S.A. osiągnęła zysk brutto ze sprzedaży w kwocie 9.145 tys. PLN, zaś w roku poprzednim poniesiono stratę w wysokości 95 tys. PLN.

8.1.4 Wynik finansowy na działalności operacyjnej (EBIT)

W 2007 roku Grupa MASTERS S.A. osiągnęła **zysk na działalności operacyjnej w wysokości 734 tys. PLN**. W 2006 roku spółka zanotowała stratę na działalności operacyjnej (EBIT) w wysokości 1.434 tys. PLN.

8.2. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

Na początku 2007 roku środki pieniężne wynosiły 15.560 tys. zł. W wyniku operacji gospodarczych zrealizowanych w trakcie 2007 roku, stan ten zmniejszył się do kwoty 3.023 tys. zł. Odnotowany spadek wynika z transakcji zakupu udziałów w MULTISERWIS Sp. z o.o.

8.2.1 Działalność operacyjna

Działalność operacyjna Grupy w okresie 2007 r. charakteryzowała się znaczącym wzrostem zapasów, który jednocześnie był przyczyną wzrostu stanu zobowiązań krótkoterminowych.

8.2.2 Działalność inwestycyjna.

W 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: -13 634 tys. PLN. W roku ubiegłym saldo było dodatnie i stanowiło kwotę 2 816 tys. PLN.

8.2.3 Działalność finansowa.

Działalność finansowa Grupy Kapitałowej dotyczyła głównie wpływów z uzyskanych pożyczek i kredytów. Główną pozycję w poniesionych wydatkach finansowych stanowi spłata pożyczek i kredytów.

Przepływy środków pieniężnych z tytułu działalności finansowej były dodatnie i wyniosły: 9.041 tys. PLN, podczas gdy w roku ubiegłym wyniosły 17.016 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

Wyszczególnienie	rok 2007	rok 2006
Stopa zwrotu z kapitału – ROE	0,10%	-2,41%
Stopa zwrotu z aktywów – ROA	0,06%	-1,86%
Marża EBIT	2,68%	-30,56%
Marża EBITDA	3,67%	-25,32%
Rentowność sprzedaży	33,35%	-2,02%
Rentowność brutto	1,55%	-30,33%
Rentowność netto	0,29%	-23,32%
Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	15,78
Wskaźnik płynności szybkiej	0,28	15,78
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	55,43%	6,09%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	124,36%	6,49%

9. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ

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

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

9.1. Czynniki ryzyka związane z handlem detalicznym obuwiem.

9.1.1. Ryzyko związane z tendencjami w modzie

Działalność Multiservis 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 franszyszowej

Multiserwis Sp. z o.o. współpracuje z firmą NG2 S.A. na podstawie umowy franszyszowej. 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 franszyszy 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 obserwowanym osłabieniem koniunktury w branży deweloperskiej

W związku z obserwowanym w kraju od IV kwartału 2007 r. osłabieniem koniunktury w branży deweloperskiej, wynikającym ze zmniejszonego popytu ze strony klientów, wyższych stóp procentowych oraz zwiększonej podaży nowobudowanych lokali mieszkalnych, istnieje ryzyko niesprzedania prowadzonych inwestycji po zakładanych cenach, co wpłynie na marżę uzyskaną na tych inwestycjach.

9.2.2. Ryzyko związane z możliwością nabycia kolejnych gruntów i identyfikacją zyskowych 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.

9.2.3. 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.

9.2.4. 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.

9.2.5. 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 któregokolwiek z tych ryzyk może zaistnieć opóźnienie w realizacji projektu deweloperskiego, zwiększenie kosztów lub utrata przychodów, zamrożenie środków zainwestowanych w nabycie nieruchomości pod projekt deweloperski, a w niektórych przypadkach niezdolność do ukończenia inwestycji. Każde z ww. zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

9.2.6. 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.

9.2.7. 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 2007 roku przychody:

- z działalności deweloperskiej – prawie 3 mln zł
- z handlu detalicznego obuwiem – ponad 24,5 mln zł

Przychody z działalności deweloperskiej dotyczą inwestycji w Krynicy – Zdroju, prowadzonej przez spółkę zależną MST Deweloper Sp. z o.o.

Strukturę przychodów z handlu detalicznego obuwiem przedstawiono poniżej.

Struktura sprzedaży obuwia MULTISERWIS Sp. z o.o. w 2007 r. według asortymentu:

Wyszczególnienie	Struktura wartościowa (w %)
Damskie	56,70
Męskie	26,20
Dziecięce	16,11
Pozostała sprzedaż	0,99
Razem	100,00

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

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

Kanał dystrybucji	Struktura wartościowa (w %)
CCC	91,83%
BOTI	4,38%
Kiermasze	3,79%
Razem	100,0%

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 kilku 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 stanowi ponad 83,4% ogółu planowanych kosztów. 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 i BOTI prowadzone są przez MULTISERWIS Sp. z o.o. w ramach umów franczyzowych zawartych z NG2 S.A. z siedzibą w Polkowicach. Głównym dostawcą towarów jest NG2 S.A. W 2007 prawie 100% ogółu zakupionych towarów zostało zakupionych w NG2 S.A.

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

W 2007 r. zostały zawarte następujące umowy znaczące:

- zakup udziałów w Multiserwis Sp. z o.o. przez MASTERS S.A.,
- zakup działek gruntu zlokalizowanych w Lublinie przy ul. Bluszczowej,
- sprzedaż nieruchomości w Legnicy,
- 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.

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 NIERUCHOMOŚCI), W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH POZA JEGO GRUPĄ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH ORAZ OPIS METOD ICH FINANSOWANIA.

Występują następujące powiązania MASTERS S.A. z innymi podmiotami:

- 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. jest Prezesem Zarządu MST Deweloper Sp. z o.o.
- c) WIKANA S.A. – powiązania kapitałowe i osobowe – WIKANA S.A. posiada 10 % udziałów w MST Deweloper Sp. z o.o. i jednocześnie Prezes Zarządu WIKANA S.A. 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 roku obrotowym 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.
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 wierzytelnością wynikającą z 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 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. 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. Umowa ta została rozwiązana w dniu 22 kwietnia 2008 r. w wyniku jej całkowitego rozliczenia.
- 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 była według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punkt procentowego.

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 obowiązywało 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 miał prawo wypełnić weksel na sumę wekslową do najwyższej kwoty 5.490.000 (pięć milionów czterysta dziewięćdziesiąt tysięcy) złotych. W związku z dokonaniem spłaty przez MST Deweloper Sp. z o.o. całej sumy wynikającej z ww. umowy, poręczenie to przestało obowiązywać z dniem 26 października 2007 r.

15.2. Multiserwis Sp. z o.o

Multiserwis Sp. z o.o. posiada odnawialny kredyt w rachunku bieżącym w Banku Polska Kasa Opieki S.A. w Zamościu. W dniu 28 września 2007 r. zawarty został aneks, na mocy którego kredyt został podwyższony z kwoty 3.000.000 (trzy miliony) złotych do wysokości 4.000.000 (cztery miliony) złotych. Termin spłaty tego kredytu ustalono na dzień 30 września 2008 r. (z możliwością przedłużenia). Zabezpieczeniem spłaty kredytu jest m.in. weksel in blanco Kredytobiorcy wraz z deklaracją wekslową oraz poręczenie wekslowe MASTERS S.A. do kwoty 5.380.000 zł.

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 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. W dniu 22 kwietnia 2008 r. umowa ta została rozwiązana w wyniku dokonania spłaty wszystkich zobowiązań wynikających z tej umowy.

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 była według indeksu WIBOR 3 miesiące powiększonego o 0,5 punkt procentowego.

W dniu 15 października 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o., z siedzibą w Lublinie zawarła z Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym w wysokości do 17 mln zł. Z przeznaczeniem na częściową zapłatę za nieruchomość i budowę budynku wielomieszkaniowego w Krynicy-Zdroju przy ul. Piłsudskiego. 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 tego kredytu są między innymi weksel własny in blanco z deklaracją wekslową wystawiony przez MST Deweloper Sp. z o.o., poręczenie cywilno-prawne MASTERS S.A. do kwoty 25,5 mln zł. oraz hipoteka zwykła łączna w wysokości 17 mln zł. i hipoteka kaucyjna łączna w wysokości 8,5 mln zł. na nieruchomościach, na których realizowana jest inwestycja.

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 31 grudnia 2007 roku w Grupie Kapitałowej MASTERS SA nie wystąpiły udzielone pożyczki i gwarancje poza omówionymi w punkcie 15.

17. W PRZYPADKU EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM - OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ EMITENTA WPLYWÓW 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.

W dniu 11 maja 2007 r. NWZA MASTERS S.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę 3.405.285 zł. poprzez emisję 170.264.250 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 2 gr każda akcja. W dniu 07 lutego 2008 r. Spółka otrzymała postanowienie Sądu o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, który obecnie wynosi 10.215.855 zł i dzieli się na 510.792.750 akcji na okaziciela o wartości nominalnej 0,02 zł. Wpływy z emisji akcji serii E wyniosły ponad 25,5 mln zł. Środki te wpłynęły do Spółki po okresie objętym niniejszym raportem.

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 PRZECIWDZIAŁANIA TYM ZAGROŻENIOM

W 2007 roku działalność Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. finansowana była ze środków własnych oraz długiem zewnętrznym, w postaci pożyczek od udziałowca spółki 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. uzyskała również kredyt inwestycyjny na finansowanie inwestycji w Krynicy-Zdroju do kwoty 17 mln zł. Na dzień bilansowy Spółka wykorzystuje 4 554 023,96 PLN tego kredytu.

Na chwilę obecną pożyczka od spółki WIKANA S.A. zastała spłacona.

Zarząd nie przewiduje problemów ze spłatą zobowiązań, ani nie dostrzega zagrożeń związanych z finansowaniem działalności Grupy Kapitałowej

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. Na chwilę obecną planowaną inwestycją, której realizacja rozpocznie się w najbliższym czasie jest projekt deweloperski w Lublinie. Inwestycja ta finansowana będzie ze środków własnych, wpłat zaliczkowych klientów, a w razie potrzeby z kredytu bankowego.

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

Na początku 2007 r., w związku z zaniechaniem dotychczasowej działalności, jednostka dominująca dokonała sprzedaży pozostałych nieruchomości w Legnicy. Siedziba Spółki przeniesiona została do Zamościa.

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:

- możliwość pozyskania lokali na kolejne sklepy,
- warunki pogodowe,
- działalność konkurencji,
- popyt klientów na obuwie.

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,
- ceny materiałów i usług budowlanych,
- skuteczność pozyskania nowych nieruchomości pod inwestycje deweloperskie,
- połączenie MASTER S.A. ze spółką deweloperską WIKANA S.A.

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

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

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 obecnie jednoosobowy.

W 2007 roku w skład Zarządu wchodziły następujące osoby:

Stanisław Ferenc – pełnił funkcję Prezesa Zarządu w okresie od 01.01.2007 do 31.12.2007 r.

Teresa Pituch – pełniła funkcję Członka Zarządu w okresie od 01.01.2007 do 23.01.2007 r.

Pani Teresa Pituch złożyła rezygnację z pełnionej funkcji, bez podawania przyczyny, w dniu 23 stycznia 2007 r.

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. Szczegółowy tryb działania Zarządu i podział kompetencji pomiędzy jego członków określa Regulamin Zarządu.

1.2. Rada Nadzorcza.

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

Do 30 marca 2007 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziło:

- p. Piotr Lip - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- p. Jacek Rudnicki - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- p. Sylwester Bogacki - Sekretarz Rady Nadzorczej
- p. Piotr Zawisławski - Członek Rady Nadzorczej
- p. Artur Górnik - Członek Rady Nadzorczej

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

Aktualny skład Rady Nadzorczej:

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

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

L.p.	Wyszczególnienie	2007 rok	2006 rok
Rada Nadzorcza (w tys. PLN)			
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	Edward Szałajewski	-	4
8	Piotr Lip	30	12
9	Jacek Rudnicki	30	12
10	Piotr Zawiślak	30	12
11	Sylwester Bogacki	30	12
12	Artur Górnik	7,5	6
13	Marek Grzelczyk	22,5	-
Razem Rada Nadzorcza		150	229
Zarząd (w tys. PLN)			
1	Edward Szałajewski	-	113
2	Renata Jeziorowska	-	57
3	Teresa Pituch	-	106
4	Paweł Pliszka	-	60
5	Stanisław Ferenc	170	64
Razem Zarząd		170	400

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 31 grudnia 2007 roku nie posiadały akcji emitenta i uprawnień do nich.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu osoby nadzorujące MASTERS S.A. nie posiadały akcji emitenta i uprawnień do nich.

Prezes Zarządu, Pan Piotr Kwaśniewski na dzień przekazania raportu posiadał 513.801 akcji MASTERS S.A. Natomiast osoba blisko związana z Prezesem Zarządu posiadała 91.803 akcji Spółki.

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 KAPITAŁE ZAKŁADOWYM, LICZBY GŁOSÓW Z NICH WYNIKAJĄCYCH I ICH PROCENTOWEGO UDZIAŁU W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU

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

- Agnieszka Buchajska – posiadająca nie mniej niż 10 % kapitału zakładowego Spółki, czyli nie mniej niż 51.079.275 akcji, co uprawnia do nie mniej niż 51.079.275 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i stanowi nie mniej niż 10 % ogólnej liczby głosów na WZA.
- Adam Buchajski – posiadający 34.040.790 akcji tj. 6,66 % kapitału zakładowego, co uprawnia do 34.040.790 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i stanowi 6,66 % 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 przeprowadziła:

- 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 WYMNIENIONE, DOTYCZĄCE DANEGO ROKU OBROTOWEGO I ROKU POPRZEDNIEGO

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:

- a) za przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego MASTERS S.A. za I półrocze 2007 roku – 14.500 PLN
- b) za badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego MASTERS S.A. za 2007 rok – 15.000 PLN

Ponadto w 2007 r. podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych otrzymał wynagrodzenie z innych tytułów niż wymienione powyżej w łącznej kwocie 30.000 PLN netto. Wynagrodzenie to zostało wypłacone za udzielanie doradztwa i przeprowadzenie badania historycznych danych finansowych.

Łączna wysokość wynagrodzenia netto za przegląd i badanie sprawozdania finansowego MASTERS S.A. w 2006 r. (przeprowadzonego przez Zakład Rachunkowości Stowarzyszenia Księgowych w Polsce INTERFIN Sp. z o.o.) wyniosło 14.500 PLN (+ koszty delegacji biegłego), w tym:

- 8.800 PLN za badanie roczne
- 5.700 PLN za przegląd półroczny.

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

21.1. Aktywa

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej MASTERS S.A. na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 43.827 tys. PLN, co w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego stanowiło ponad 2-krotny wzrost.

Aktywa trwałe stanowiły 32,59 % sumy bilansowej, tj. 14.284 tys. PLN, a **aktywa obrotowe** 67,41 %, tj. 29.543 tys. PLN.

Wartość aktywów trwałych wzrosła prawie pięciokrotnie, zaś aktywów obrotowych prawie dwukrotnie w stosunku do stanu na dzień 31.12.2006 r. Główną przyczyną znacznego wzrostu wartości aktywów trwałych było zaksięgowanie wartości firmy na ponad 10,5 mln. PLN. Zwiększenie wartości aktywów obrotowych spowodowane było głównie wzrostem zapasów do poziomu 24,5 tys. PLN.

21.2. Pasywa

Na dzień 31 grudnia 2007 r. **kapitał własny przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej** wynosił 19.299 tys. PLN i stanowił 44,03 % sumy pasywów, **zobowiązania i rezerwy na zobowiązania** wynosiły 24.292 tys. PLN, tj. 55,43 % sumy pasywów. Wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania wzrosła ponad 19-krotnie w stosunku do stanu na 31.12.2006 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	43 tys. PLN
SUMA:	19.299 tys. PLN

21.3. Wskaźniki płynności

Data	31.12.2007	31.12.2006 r.
Płynność bieżąca:	1,64	15,78
Płynność szybka:	0,28	15,78

Wskaźnik ogólnego zadłużenia na koniec 2007 roku kształtował się na poziomie 55,43% i był o prawie 50% wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Spowodowane to było szybszym przyrostem zobowiązań niż aktywów.

22. WAŻNIEJSZE ZDARZENIA MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ ORAZ WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA W 2007 ROKU, LUB KTÓRYCH WPŁYW JEST MOŻLIWY W NASTĘPNYCH LATACH

Poza omówionymi w pkt. 1, na dzień 31 grudnia 2007 r. nie wystąpiły.

23. OPIS STRUKTURY GŁÓWNYCH LOKAT KAPITAŁOWYCH LUB GŁÓWNYCH INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH W RAMACH GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA W 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.

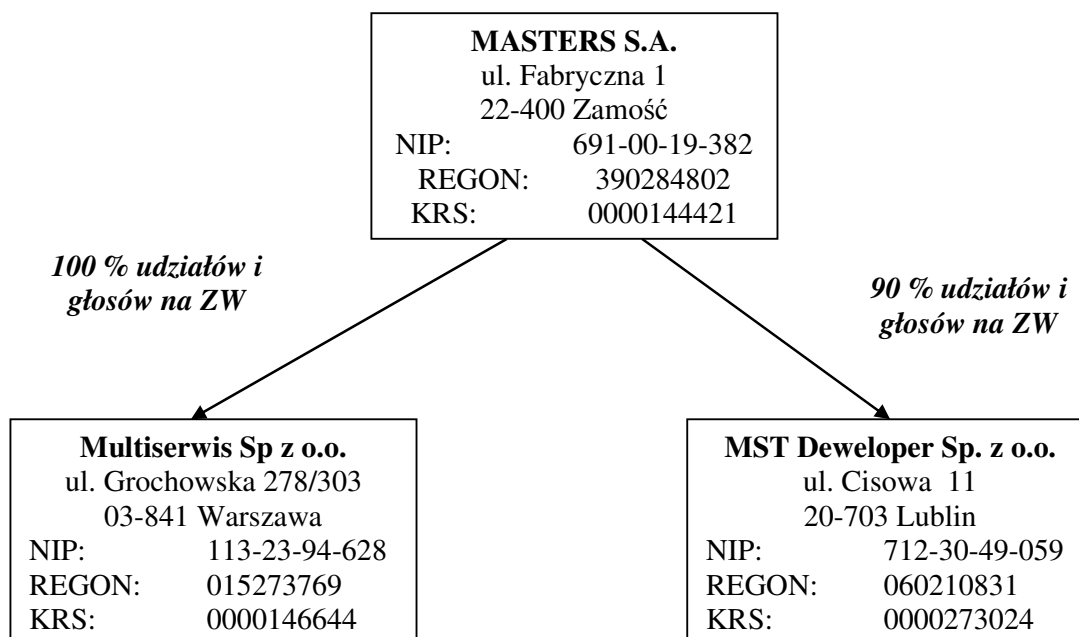
Założenie spółki MST Deweloper Sp. z o.o. oraz nabycie udziałów w spółce Multiserwis Sp. z o.o. spowodowało powstanie Grupy Kapitałowej.

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.

24. 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.



W 2007 r. nie miały miejsca zmiany w organizacji Grupy Kapitałowej MASTERS.

25. STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ MASTERS S.A.

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

Strategicznym segmentem działalności będzie działalność deweloperska. Po planowanym połączeniu ze spółką WIKANA S.A. będzie ona główną działalnością MASTERS SA.

Kontynuowana będzie również działalność polegająca na handlu detalicznym obuwiem prowadzona przez Multiserwis sp. z oo.

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

Kwotę pozycji pozabilansowych, wynoszących na dzień 31 grudnia 2007 roku 35.880 tys. złotych, stanowią poręczenia 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 5.000.000 (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 obowiązywało do momentu spłacenia całej kwoty zadłużenia lub zakończenia współpracy przez Multiserwis Sp. z o.o. i NG2 S.A.

W dniu 28 września 2007 r. spółka zależna Multiserwis Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II O/Zamość, aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 14 grudnia 2004 r. Na mocy tego aneksu kredyt został podwyższony z kwoty 3.000.000 (trzy miliony) złotych do wysokości 4.000.000 (cztery miliony) złotych. Zabezpieczeniem spłaty tego kredytu jest m.in. weksel in blanco Kredytobiorcy wraz z deklaracją wekslową, poręczony przez MASTERS S.A. do kwoty 5.380.000 (pięć milionów trzysta osiemdziesiąt tysięcy) złotych.

W dniu 15 października 2007 r. spółka zależna MST Deweloper Sp. z o.o., z siedzibą w Lublinie zawarła z Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A. O/Zamość umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w rachunku kredytowym w wysokości do 17 mln zł. Zabezpieczeniami spłaty tego kredytu jest między innymi poręczenie cywilno-prawne MASTERS S.A. do kwoty 25.500.000 (dwadzieścia pięć milionów pięćset tysięcy) złotych.

Zamość, 31 maja 2008 r.

Piotr Kwaśniewski

Prezes Zarządu