



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
INSTYTUTU SZKOLEŃ I ANALIZ GOSPODARCZYCH S.A.**

Za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku

Warszawa, 24 maja 2016 roku

1. Sprawozdanie z działalności Zarządu za rok 2015

1.1. Informacje o Emitencie.

Firma: Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych Spółka Akcyjna
Forma prawna: Spółka Akcyjna
Kraj siedziby: Polska
Siedziba: Warszawa
Adres: 00-867 Warszawa, Al. Jana Pawła II 27
Numer telefonu: 022/4601689
Numer faksu: 022/4335129
Adres e-mail: instytut@instytutsiag.pl
Strona www: www.instytutsiag.pl
REGON: 140455002
NIP: 524 256 66 01
KRS: 0000373900
Oznaczenie sądu: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawa, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Kapitał zakładowy: 680.000,00 zł
Spółka nie posiada oddziałów.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

1. Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane.
2. Działalność wspomagająca edukację.
3. Drukowanie gazet.
4. Pozostałe drukowanie.
5. Reprodukacja zapisanych nośników informacji.
6. Wydawanie gazet.
7. Pozostała działalność wydawnicza.
8. Działalność w zakresie telekomunikacji przewodowej.
9. Działalność w zakresie telekomunikacji bezprzewodowej z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej.
10. Działalność w zakresie pozostałej telekomunikacji.
11. Działalność związana z oprogramowaniem.
12. Działalność w zakresie informatyki.
13. Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych.
14. Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność.
15. Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.
16. Badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych.
17. Badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie nauk społecznych i humanistycznych.
18. Działalność agencji reklamowych.
19. Badanie rynku i opinii publicznej.
20. Działalność związana z wyszukiwaniem miejsc pracy i pozyskiwaniem pracowników.

21. Pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji, gdzie indziej niesklasyfikowana.
22. Działalność centrów telefonicznych (CALL CENTER).
23. Działalność związana z organizacją targów, wystaw i kongresów.
24. Pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej gdzie indziej niesklasyfikowana.

Ponadto w dniu 03.03.2008 r. została wpisana do KRS zmiana adresu Spółki z: ul. Książkowa, numer 9B, lokal 510, kod poczt. 03-134, poczta Warszawa na: ul. Stanisława Augusta, numer 73, kod poczt. 03-846, poczta Warszawa w dniu 08.03.2011 została wpisana do KRS zmiana adresu Spółki z: ul. Stanisława Augusta, numer 73 lokal 4, kod poczt. 03-846 na: ul. Aleja Jana Pawła II, NUMER 27, lokal—, kod poczt. 00-867 Warszawa 2) Wskazanie czasu trwania działalności jednostki, jeżeli jest ograniczony. Czas trwania spółki jest nieoznaczony.

1.2 Zarząd

Zarząd Emitenta na dzień sporządzania sprawozdania:

Andrzej Grodzki	-	Prezes Zarządu,
Beata Glinka	-	Wiceprezes Zarządu,
Edyta Gajewska-Zapert	-	Członek Zarządu.

1.3 Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej w 2015 roku do dnia sporządzania sprawozdania:

1	Danuta Zysk	-	Przewodnicząca Rady Nadzorczej,
2	Jarosław Zygmunt Rewucki	-	Członek Rady Nadzorczej,
3	Anna Grodzka	-	Członek Rady Nadzorczej,
4	Krzysztof Michał Sobiechowski	-	Członek Rady Nadzorczej,
5	Wioleta Karczewska	-	Członek Rady Nadzorczej.

1.4 Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. wynosi 680.000,00 zł Ponadto w skład kapitału zakładowego wchodzi nieruchomość gruntowej w Starej Łomży przy Szosie, gmina Łomża, o łącznej powierzchni 11.400 m² dla której Sąd Rejonowy w Łomży prowadzi księgę wieczystą KW o nr LM1L/00041584/6. Przedmiotowa nieruchomość została wyceniona na kwotę 2.416.200 zł (dwa miliony czterysta szesnaście tysięcy dwieście złotych).

1.5 Nabywanie akcji własnych

W 2015 roku Spółka nie dokonywała nabycia akcji własnych.

1.6 Inwestycja Medical Apartments.

Nieruchomości gruntowa stanowi etap realizacji strategii rozwoju. Strategia rozwoju oparta jest min. na budowie i wyposażeniu własnych placówek tzw. Medical Apartments przeznaczonych dla zamożniejszych osób w podeszłym wieku. Placówki te świadczyć będą wysokiej jakości całonocną opiekę, posiadać wysokiej jakości kadrę wyszkoloną w ramach

struktur własnych Instytutu. Inwestycja ta będzie w swojej istocie praktyczną realizacją obecnej problematyki wykładanej w realizowanych szkoleniach w zakresie opieki nad osobami starszymi oraz zagadnień z tym związanych. Nieruchomość po rozbudowie i wykończeniu będzie placówką typu Medical Apartments.

1.7 Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, które nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego, w tym informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju oraz informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej.

Zarząd Emitenta informuje, że wartość przychodów ze sprzedaży w 2015 roku wyniosła 3 241 392,75 zł roku i była o 6% niższa od wartości przychodów ze sprzedaży roku poprzedniego kiedy ich poziom wyniósł 3 448 363,89 zł. W 2015 roku Spółka wygenerowała stratę netto w wysokości 161 715,57 zł, co stanowi znaczące pogorszenie wyniku finansowego w stosunku do zysku netto w wysokości 920,79 zł wypracowanego w poprzednim roku obrotowym. Spółka informuje, iż strata na działalności wyniosła 98 696,45 zł z uwagi na okoliczności gdyż amortyzacja wynosi 40 125,53 zł oraz składka odprowadzona do ZUS dotycząca grudnia 2014 roku została zapłacona w styczniu 2015 roku i wyniosła 9 550,28 zł. Łączne umorzenie w systemie amortyzacji i wartości firmy na dzień 31.12.2015 roku wyniosło 204 621,30 zł. Pogorszenie wyników finansowych w 2015 roku w stosunku do roku poprzedniego jest spowodowane przede wszystkim brakiem realizacji w drugim półroczu 2015 roku znaczących umów związanych z realizacją szkoleń i projektów finansowanych ze środków unijnych, przy jednoczesnej konieczności utrzymywania stanowisk osób, które biorą czynny udział przy realizacji tych projektów oraz ponoszeniem kosztów związanych z przystępowaniem do przetargów na realizację projektów i usług szkoleniowych. W 2015 roku, w przeciwieństwie do roku poprzedniego, największy udział w strukturze przychodów Spółki miały tzw. szkolenia komercyjne realizowane dla pracowników jednostek samorządu terytorialnego i pracowników ośrodków pomocy społecznej. Jednocześnie Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. informuje, iż w 2015 roku mając na uwadze że generuje stratę utrzymał trzy stanowiska specjalistów ds. zamówień publicznych i logistyki prognozując, że w roku 2016 rozpocznie się hossa na rynku funduszy unijnych wynikająca z nowej perspektywy finansowania 2015-2020 r., która w opinii Zarządu będzie miała pozytywny wpływ na wyniki Spółki osiągane w przyszłych okresach.

Jakość przeprowadzonych szkoleń została wysoko oceniona, co potwierdzają wyniki badań ewaluacyjnych. Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. realizował również w 2015 usługi w ramach umów, o których zawarciu informował publicznie. Wszystkie realizowane usługi przeprowadzane były zgodnie z harmonogramem.

Umowy na podstawie, których Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. realizował usługi:

- Umowa z dnia 18 lutego 2015 roku podpisana z Okręgową Komisją Egzaminacyjną w Poznaniu umowa, której przedmiotem jest organizacja i przeprowadzenie procesu sprawdzania i oceniania prac po standaryzacji w Projekcie VII "Budowa banków zadań". Umowa była zawarta na czas określony, tj. od dnia podpisania umowy do dnia 24 marca 2015 roku. Cena wykonania powyższego zamówienia przez Spółkę została określona na kwotę 1 031 360 ,00 zł (słownie: jeden milion trzydzieści jeden tysięcy trzysta sześćdziesiąt złotych) brutto.

- Umowa z dnia 18 marca 2015 roku podpisana z Mazowieckim Centrum Polityki Społecznej w Warszawie umowę, której przedmiotem było przygotowanie i przeprowadzenie pięciu ośmiomodułowych (osiem modułów trzydniowych) szkoleń „Asystent Rodziny” na łączną liczbę minimum 230 godzin dydaktycznych, dla jednej grupy 20 –osobowej, realizowanych na podstawie zatwierdzonego decyzją ministra właściwego ds. rodziny programu szkolenia. Umowa została zawarta na czas określony, tj. od dnia podpisania umowy do dnia 19 czerwca 2015 roku. Cena wykonania powyższego zamówienia przez Spółkę została określona na kwotę 326 600,00 zł (słownie: trzysta dwadzieścia sześć tysięcy sześćset złotych) brutto.
- Umowa z dnia 28 maja 2015 roku podpisana z Województwem Małopolskim – Regionalnym Ośrodkiem Polityki Społecznej w Krakowie umowa, której przedmiotem było zorganizowanie i przeprowadzenie szkolenia wielodniowego (dziewięciu zjazdów trzydniowych) pn. „Asystent rodziny” zgodnie z opracowanym i zatwierdzonym przez Ministra Pracy i Polityki Społecznej programem, o którym mowa w art. 12. ust. 4 ustawy z dnia 9 czerwca 2011r o wspieraniu rodziny i systemie pieczy zastępczej – w ramach projektu Szkolenie i doskonalenie zawodowe kadry pomocy społecznej w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki. Priorytetu VII Promocja integracji społecznej, Działania 7.1 – Rozwój i upowszechnianie aktywnej integracji, Poddziałanie. 7.1.3 – Podnoszenie kwalifikacji kadr pomocy i integracji społecznej. Umowa została zawarta na czas określony tj. od dnia jej podpisania do dnia 21 listopada 2015 roku. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania czynności będących przedmiotem umowy wynosi 123 595,00 złotych (słownie: sto dwadzieścia trzy tysiące pięćset dziewięćdziesiąt pięć złotych 00/100) brutto.

Emitent realizował także szkolenia w ramach działalności komercyjnej, kierowane do pracowników sektora polityki społecznej i jednostek samorządu terytorialnego oraz oświaty. Przystępował do przetargów ogłaszanych przez Regionalne Ośrodki Polityki Społecznej dotyczące realizacji usług szkoleniowych w zakresie polityki społecznej, Centralną Komisję Egzaminacyjną

W dalszym ciągu trwają prace z zakresu działań formalno prawnych dotyczących Medical-Apartment oraz przygotowania inwestycyjne i projektowe umożliwiające pozyskanie środków unijnych w latach 2015-2020. Dodatkowo są prowadzone negocjacje z Bankami w zakresie możliwości sfinansowania inwestycji z wykorzystaniem środków kredytowych z odroczoną płatnością - co umożliwiłoby generowanie przychodów po stronie Medical-Apartment i spłatą odroczonych do czasu zakończenia inwestycji rat kapitałowych.

1.8 Przewidywany rozwój Spółki

W dalszym ciągu Emitent będzie prowadził szkolenia z zakresu: polityki społecznej, oświaty i prawa, szkolenia prowadzone są przez specjalistów, praktyków, trenerów, posiadających wiedzę i umiejętności z proponowanego zakresu tematycznego. Instytut współpracuje z ponad 80 wykładowcami; prawnikami, sędziami, członkami Samorządowych Kolegiów Odwoławczych, pracownikami Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej, pracownikami Okręgowych Komisji Egzaminacyjnych, psychologami, psychiatrami, seksuologami. Warsztaty szkoleniowe będą prowadzone w ramach komercji oraz realizacji projektów ze środków unijnych. Uruchomiony w 2011 r. portal społeczny Impuls, który funkcjonuje pod nazwą domeny www.politykaspoleczna.com. w dalszym ciągu rozwija się, zdobywając nowe rzesze odbiorców.

Strategia rozwoju oparta jest również min. na budowie i wyposażeniu własnych placówek tzw. Medical Apartments przeznaczonych dla zamożniejszych osób w podeszłym wieku. Placówki te świadczyć będą wysokiej jakości całodobową opiekę, posiadać wysokiej jakości kadrę wyszkoloną w ramach struktur własnych Instytutu. Inwestycja ta będzie w swojej istocie praktyczną realizacją obecnej problematyki wykładanej w realizowanych szkoleniach w zakresie opieki nad osobami starszymi oraz zagadnień z tym związanych. Nieruchomość po rozbudowie i wykończeniu będzie placówką typu Medical Apartments.

Jeżeli chodzi o pozostałe domy opieki społecznej nie występuje zagrożenie konkurencji, gdyż są to placówki przeznaczone dla osób w podeszłym wieku, nie mających rodzin, opiekunów. Standard w domach opieki społecznej to wieloosobowe pokoje z oddzielnym węzłem sanitarnym, opieka medyczna zewnętrzna. Opłata za pobyt w tego typu placówce to 70% świadczeń emerytalnych plus dopłata z Urzędu Miasta lub Urzędu Gminy tj. średnio łączny koszt 2700 zł.

Strategia rozwojowa Emitenta obejmuje również obszar usług edukacyjnych. Rynek ten jest rynkiem dynamicznie się rozwijającym o określonym znacznym potencjale rozwoju. Emitent będąc jednostką dominującą a także prekursorem rynku szkoleń z zakresu polityki społecznej będzie umacniał swoją pozycję lidera oraz rozszerzał zasięg swoich usług.

W 2016 roku istotnym elementem będzie przygotowanie Instytutu Doskonalenia Kadr Oświatowych (Ośrodek Doskonalenia Nauczycieli) do pozyskania środków unijnych na prowadzenie działalności szkoleniowej adresowanej do pracowników oświaty – głównie do nauczycieli z zakresu nowej podstawy programowej.

Rynek szkoleń w zakresie Polityki Społecznej na jakim działa Emitent jest rynkiem specyficznym ze względu na fakt, iż ze względu na regulacje unijne jest niezależny od wahań koniunktury gospodarczej i jak pokazują liczby osób przeszkolonych nie kurczy się a wręcz z roku na rok wzrasta.

2. Czynniki ryzyka związane z działalnością i otoczeniem Emitenta

2.1 Czynniki ryzyka

Niniejszy rozdział zawiera informacje na temat czynników powodujących ryzyko dla nabywcy instrumentów finansowych objętych dokumentem informacyjnym, a w szczególności czynników związanych z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta. Poniższy spis nie ma charakteru zamkniętego, obejmując najważniejsze czynniki, które według najlepszej wiedzy Emitenta należy uwzględnić przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej. Opisane ryzyka, wraz z pozostałymi czynnikami, które ze względu na znacznie mniejsze prawdopodobieństwo oraz złożoność działalności gospodarczej Emitenta nie zostały w niniejszym dokumencie opisane, mogą w skrajnych sytuacjach skutkować niezrealizowaniem założonych przez Inwestora celów inwestycyjnych lub nawet utratą części zainwestowanego kapitału.

2.2 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Sytuacja gospodarcza w Polsce ma znaczący wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta. Ewentualne obniżenie tempa wzrostu produktu krajowego brutto, nakładów inwestycyjnych oraz innych wskaźników o analogicznym charakterze może w istotny sposób wpłynąć na sytuację Emitenta. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce ze względu na czynniki zarówno wewnętrzne, jak również zewnętrzne, może nastąpić

więc pogorszenie wyników i sytuacji finansowej Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje sytuację gospodarczą w Polsce z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Emitenta do występujących zmian. Należy również zauważyć, iż Emitent posiada bogate doświadczenie w przygotowywaniu programów naprawczych dla przedsiębiorców zamierzających wszcząć postępowanie naprawcze w oparciu o przepisy prawa upadłościowo i naprawczego. Oznacza to, że nawet w przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce Emitent może znaleźć dodatkowych klientów na oferowane przez siebie usługi.

Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Emitenta celów strategicznych wpływ mają między innymi czynniki makroekonomiczne, które są niezależne od działań Emitenta. Do czynników tych zaliczyć można: politykę rządu; decyzje podejmowane przez Narodowy Bank Polski oraz Radę Polityki Pieniężnej, wpływające na podaż pieniądza, wysokości stóp procentowych i kursów walutowych; podatki; wysokość PKB; poziom inflacji; wielkość deficytu budżetowego i zadłużenia zagranicznego; stopę bezrobocia, strukturę dochodów ludności itd. Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą w istotny sposób niekorzystnie wpłynąć na działalność i wyniki ekonomiczne osiągane przez Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany w opisanym wyżej obszarze, z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Emitenta do występujących zmian.

Ryzyko zmian przepisów prawnych lub ich interpretacji

Biorąc pod uwagę, że specyfiką polskiego systemu prawnego jest znaczna i trudna do przewidzenia zmienność, a także często niska jakość prac legislacyjnych, istotnym ryzykiem dla dynamiki i rozwoju działalności Emitenta mogą być zmiany przepisów lub ich interpretacji, w szczególności w zakresie prawa handlowego, podatkowego oraz związanego z rynkami finansowymi. Skutkiem wyżej wymienionych, niekorzystnych zmian może być ograniczenie dynamiki działań oraz pogorszenie się kondycji finansowej Emitenta, a tym samym spadek wartości aktywów Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych przepisów prawnych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych

Niestabilność i nieprzejrzystość polskiego systemu podatkowego, spowodowana zmianami przepisów i niespójnymi interpretacjami prawa podatkowego, stosunkowo nowe przepisy regulujące zasady opodatkowania, wysoki stopień sformalizowania regulacji podatkowych oraz rygorystyczne przepisy sankcyjne mogą powodować niepewność w zakresie ostatecznych efektów podatkowych podejmowanych przez Emitenta decyzji biznesowych. Dodatkowo istnieje ryzyko zmian przepisów podatkowych, które mogą spowodować wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych i w rezultacie wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych Emitenta. Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Emitenta przepisów podatkowych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń

W przypadku zajścia nieprzewidywalnych zdarzeń, takich jak np. wojny, ataki terrorystyczne lub nadzwyczajne działanie sił przyrody, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej, co może negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta. Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje występujące czynniki ryzyka dla nieprzerwanej i

niezakłóconej działalności Emitenta, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem reagować na dostrzegane czynniki ryzyka.

Ryzyko związane z ogólną sytuacją makroekonomiczną i jej wpływem na rynek szkoleń

Rynek usług szkoleniowych w Polsce, na którym działa Emitent, rozwija się bardzo dynamicznie, jednakże jest on silnie skorelowany z aktualną koniunkturą gospodarczą determinującą dynamikę PKB oraz z wysokością przyznanych środków na szkolenia z UE. Niekorzystna sytuacja makroekonomiczna, która ma swoje odzwierciedlenie w istotnym spadku dynamiki PKB, może wpłynąć również na znaczne ograniczenia budżetów szkoleniowych, a tym samym niekorzystnie na perspektywy rozwoju Emitenta. Aby zminimalizować to ryzyko, Emitent kieruje szkolenia głównie do klientów instytucjonalnych - jednostek organizacyjnych funkcjonujących w strukturze polityki społecznej i jednostki samorządu terytorialnego oraz niezależnie od działań Emitenta sprzyja temu konieczność organizacji dalszych szkoleń wynikających ze zmian prawnych w zakresie konieczności organizacji szkoleń dla pracowników pracujących z osobami niepełnosprawnymi

Ryzyko związane z rozwojem rynku usług szkoleniowych i usług w ramach Medical Apartments

Celem strategicznym Emitenta jest umocnienie w perspektywie najbliższych lat pozycji lidera na rynku sprzedaży szkoleń przeznaczonych dla jednostek organizacyjnych funkcjonujących w strukturze polityki społecznej i jednostki samorządu terytorialnego oraz nowego rynku tj. rynku oświatowego. Wzorem krajów Europy Zachodniej eksperci branżowi prognozują dynamiczny rozwój rynku szkoleń. Jednak nie można wykluczyć, że tempo rozwoju tego rynku będzie niższe od prognozowanego, co z kolei mogłoby wpłynąć niekorzystnie na wyniki finansowe Emitenta oraz perspektywy jego rozwoju. Aby minimalizować to ryzyko, Emitent dokonuje i planuje dalej, w ramach własnych struktur dynamicznie oferować poprzez własne Callcenter usługi szkoleniowe. Ponadto Emitent we współpracy z agencjami marketingowymi oraz na bazie własnych ankietów, zamierza prowadzić badania marketingowe, których celem jest pomiar skuteczności oferowanych szkoleń, ich zakresu, zapotrzebowania oraz dynamiki zmian. Realizowana przez Emitenta strategia w ramach rozwoju usług medycznych dla pensjonariuszy w Medical Apartments jest rynkiem niszowym.

Ryzyko związane z konkurencją

Rynek działalności Emitenta jest rynkiem niszowym na wczesnym etapie rozwoju, tym samym ryzyko pojawienia się podmiotów konkurencyjnych oferujących produkt podobne w stosunku do oferty Emitenta jest znaczące. Elementem ograniczającym takie ryzyko jest wysoka kapitałochłonność inwestycji w infrastrukturę konieczną do skutecznej sprzedaży szkoleń, co stanowić może znaczącą barierę wejścia dla nowych podmiotów rynku. Jednocześnie czynnikiem ograniczającym to ryzyko są intensywne działania podjęte przez Emitenta w celu zajęcia dominującej pozycji w tym segmencie rynku we wczesnej jego fazie, będące działaniami wyprzedzającymi w stosunku do ewentualnej aktywności potencjalnych konkurentów. Czynnikiem ograniczającym to ryzyko jest obecna pozycja Emitenta, który pełni rolę prekursora i instytucji wiodącej w zakresie organizacji i sprzedaży szkoleń w zakresie polityki społecznej oraz na nowym rynku oświatowym.

Kolejnym elementem jest sektor wysokiej jakości usług dla pensjonariuszy w ramach Medical Apartments - rynek niszowy niezagospodarowany.

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

- Branżę usług szkoleniowych, której odbiorcami są jednostki organizacyjne funkcjonujące w ramach struktur JST cechuje sezonowość sprzedaży, wynikająca z uwarunkowań niezależnych od Emitenta. Na sezonowość wydatków na szkolenia największy wpływ ma rozkład okresów cechujących się wzmożonym zapotrzebowaniem na organizację szkoleń. Najwyższy poziom wartości rynku szkoleń tradycyjnie notowany jest w III i IV kwartale roku, ze względu na wpływ w tym okresie środków zaplanowanych w budżetach JST z przeznaczeniem na szkolenia.
- Realizacja inwestycji Medical Apartments ma eliminować zagrożenia sezonowości.

2.3 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko niezrealizowania zakładanej strategii

- Realizacja podstawowej działalności Emitenta, tj. sprzedaży usług szkoleniowych na bazie własnej infrastruktury CallCenter, ściśle uzależniona jest od realizacji poziomu i możliwości absorpcji środków z budżetów Unii Europejskiej z przeznaczeniem na organizację szkoleń w ramach programów pomocowych. Emitent planuje realizować strategiczny cel działalności, a mianowicie umocnienie na rynku pozycji lidera w zakresie wykonawcy szkoleń z zakresu polityki socjalnej na bazie szkoleń komercyjnych i szkoleń dotowanych ze środków Unii Europejskiej. W przypadku, gdy nastąpi ograniczenie czy też wstrzymanie tych środków Emitent będzie w stanie realizować rozwój swojej strategii i co należy zauważyć nie spowoduje to ograniczenia w zakresie zdolności pozyskiwania kontraktów szkoleniowych a jego zdolność do generowania przychodów nie powinna ulec znaczącemu obniżeniu.
- Sprzedaż komercyjna szkoleń merytorycznych - powoduje, iż w przypadku braku środków unijnych Emitent będzie realizował swoją działalność w sposób bardziej intensywny z uwagi na likwidację podmiotów szkoleniowych bazujących tylko i wyłącznie na środkach unijnych. Aktualnie Emitent jest właścicielem rezydencjalnej nieruchomości, gdyż będzie realizowana inwestycja Medical Apartments - aktualne badania wskazują na „nizowość” rynku z tego typu działalnością.
- Instytutu Doskonalenia Kadr Oświatowych(Ośrodek Doskonalenia Kadr Oświatowych) ma wzmocnić pozycję Emitenta i przyczynić się do realizacji strategii.

Ryzyko ponoszenia istotnych nakładów inwestycyjnych

- Emitent świadczy sprzedaż swoich usług w oparciu o posiadaną infrastrukturę, w szczególności własne CallCenter, CRM oraz zatrudnianie specjalistów najwyższej klasy w zakresie spraw związanych z polityką społeczną w zakresie, który determinuje atrakcyjność i absorpcję usług Emitenta przez potencjalnych klientów. Dalszy rozwój determinuje konieczność modernizacji po kilkuletnim okresie eksploatacji, co wiąże się z koniecznością ponoszenia cyklicznych znaczących nakładów inwestycyjnych na odtwarzanie posiadanej infrastruktury. Ryzyko to Emitent ogranicza poprzez zabezpieczenie środków na realizację cyklicznych nakładów odtworzeniowych, co determinuje efektywną realizację inwestycji warunkujących ciągłość i bezpieczeństwo wpływów pochodzących ze sprzedaży usług szkoleniowych, a w konsekwencji osiąganie zakładanych wyników finansowych.
- Nakłady na budowę Medical Apartments - Emitent będzie realizował poprzez bezpieczne finansowanie, które nie będzie związane z ograniczaniem środków obrotowych niezbędnych do realizacji działalności związanej z usługami edukacyjnymi.

Ryzyko związane z infrastrukturą komputerową

Emitent prowadzi swoją działalność w oparciu o własną infrastrukturę, na którą składają się m.in. serwery, komputery, oprogramowanie integrujące oraz infrastruktura towarzysząca. Ewentualna awaria elementów infrastruktury może spowodować obniżenie czasowe zaprzestanie oferowania usług świadczonych przez Emitenta lub ich czasowy brak. Emitent zabezpiecza swoją infrastrukturę przed opisanym ryzykiem poprzez zastosowanie podwójnych systemów awaryjnego zasilania i wyspecjalizowanych metod archiwizacji danych, jak również utrzymując zaplecze zapasowych elementów sprzętowych.

Ryzyko związane z uzależnieniem Emitenta od kluczowych pracowników

Emitent jako spółka usługowa działa głównie w oparciu o wiedzę i doświadczenie swoich pracowników, stanowiących jedno z jej głównych aktywów. Realizacja strategii Emitenta zarówno w zakresie rozbudowy infrastruktury oraz uruchamiania nowych kierunków rozwoju, jak również pozyskiwaniu i realizacji kontraktów szkoleniowych, oparta jest w dużej mierze na doświadczeniu osobistym, zatrudnianych wysokiej klasy specjalistów, będących kluczowymi pracownikami firmy. Ewentualna utrata kluczowych pracowników może zatem wpływać na efektywność prowadzonej przez Emitenta działalności.

Należy jednakże wskazać, że Prezes Zarządu Emitenta jest jednocześnie jego akcjonariuszem większościowym, zainteresowanym, jako osoba zaangażowana właścicielsko, intensywnym rozwojem działalności Spółki i wzrostem jej wartości, zaś pozostali pracownicy Emitenta, w tym kluczowe dla działalności Spółki osoby odpowiedzialne za sprzedaż usług w zakresie szkoleń, zatrudnieni są na atrakcyjnych warunkach płacowych z uwzględnieniem silnego systemu motywacyjnego.

Ryzyko związane z relacjami umownymi z klientami

Oferta Emitenta skierowana jest do szerokiego grona usługobiorców, nieograniczonego ze względu na charakter oferowanych usług. Współpraca z jednostkami działającymi w ramach struktur JST /Urzędy Miast i Gmin, Regionalne Ośrodki Pomocy Społecznej, Szkoły, Powiatowe Centra Pomocy Rodzinie, MOPS-y, GOPS-y/ oraz Domami Pomocy Społecznej, nie ma ze względu na specyfikę branży Emitenta - charakteru opartego na długoterminowych relacjach umownych. Specyfika ta, z jednej strony daje zatem Emitentowi wysoką elastyczność w pozyskiwaniu klienta, z drugiej strony ogranicza zawieranie umów długoterminowych, które zabezpieczałaby źródła przychodów. Specyficzne dla branży umowy krótkookresowe zawierane na czas realizacji szkoleń, najczęściej obejmującej okres do kilku tygodni do kilku miesięcy, stwarzają ryzyko wahań w zakresie przychodów realizowanych ze sprzedaży usług szkoleniowych, zależnie od efektywności działań sprzedażowych. Niezależnie jednak od powyższego, Spółka koncentruje swoje działania na nawiązywaniu długookresowej współpracy opartej na budowaniu partnerskich i profesjonalnych relacji z wszelkimi podmiotami działającymi w ramach struktur Jednostek Samorządów Terytorialnych.

Współpraca z Centralną Komisją Egzaminacyjną - jako rynkiem oświatowym nie powoduje zagrożenia z uwagi na realizację przetargową usług edukacyjnych.

Brak zagrożeń w zakresie ryzyka związanego z relacjami umownymi z klientami w zakresie Medical Apartments.

Ryzyko braku spływu należności od odbiorców

- W gospodarce w dobie kryzysu gospodarczego rozwój czy też dalsze istnienie firmy zależy w dużym stopniu nie tyle od faktu zrealizowania sprzedaży lecz przede wszystkim od terminowego spływu należności od odbiorców usług oferowanych przez firmę. Odbiorcami usług szkoleniowych oferowanych przez Emitenta są jednostki budżetowe a więc ryzyko spływu należności w zasadzie nie istnieje, ponieważ koszty udziału w szkoleniu są już z góry zaplanowane w budżetach jednostek a płatność następuje w wyznaczonych terminach. Ryzyko spływu należności w wypadku Emitenta praktycznie ogranicza się do ryzyka niewypłacalności budżetu Państwa a więc, jest bardzo ograniczone.
- W zakresie działalności Medical Apartments będą funkcjonowały stałe źródła dochodów z tytułu usług medycznych.

Ryzyko uzależnienia się od kluczowych dostawców

- Ze względu na specyfikę firmy ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych dostawców jest niewielkie. Elementy sprzętowe infrastruktury Spółki są towarem ogólnie dostępnym, tzn. na rynku występuje duża ilość konkurencyjnych podmiotów oferujących swoje produkty w porównywalnych cenach. W konsekwencji, zdolność Emitenta do pozyskania substytucyjnego dostawcy infrastruktury sprzętowej minimalizuje ryzyko uzależnienia od jednego dostawcy. Emitent prowadzi działalność w pomieszczeniach wynajmowanych na podstawie długoterminowej umowy zawartej na czas nieokreślony z trzymiesięczny okresem wypowiedzenia, biorąc pod niską atrakcyjność tych pomieszczeń dla innych alternatywnych działalności nie zachodzi obawa rozwiązania umowy. Ważną gałęzią działalności emitenta jest współpraca z ośrodkami szkoleniowo-hotelowymi, gdzie lokalizowane są szkolenia, Instytut współpracuje z wieloma ośrodkami na terenie całego kraju prowadząc ich wewnętrzną certyfikację i ocenę pod względem przydatności dla prowadzonych usług. Biorąc pod uwagę konkurencję na rynku w zakresie podaży usług hotelowo-szkoleniowych oraz mnogość firm z którymi Instytut współpracuje nie zachodzi ryzyko uzależnienia się od dostawców. - W zakresie działalności Medical Apartments nie występuje ryzyko uzależnienia od kluczowych dostawców.

2.4 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

Ryzyko wahań cen akcji oraz niedostatecznej płynności akcji

Ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu mogą podlegać znaczącym wahaniom, w zależności od kształtowania się relacji podaży i popytu. Relacje te zależą od wielu złożonych czynników, w tym w szczególności od niemożliwych do przewidzenia decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez poszczególnych inwestorów. Wiele czynników wpływających na ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu jest niezależnych od sytuacji i działań Emitenta. Przewidzenie kierunku wahań cen papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu, tak w krótkim, jak i w długim terminie, jest przy tym bardzo trudne. Jednocześnie papiery wartościowe notowane w Alternatywnym systemie obrotu cechują się mniejszą płynnością w stosunku do papierów wartościowych notowanych na rynku regulowanym. W celu utrzymania płynności obrotu swoimi papierami wartościowymi Emitent podpisał umowę o pełnienie roli animatora rynku z podmiotem uprawnionym do pełnienia takiej funkcji.

W związku z powyższym istnieje ryzyko, że posiadacz akcji Emitenta nie będzie mógł sprzedać ich w wybranych przez siebie terminie lub ilości albo po oczekiwanej przez siebie cenie. W skrajnym przypadku istnieje ryzyko poniesienia strat na skutek sprzedaży akcji o cenie niższej od ceny ich nabycia. Podobnie istnieje ryzyko, że osoba zainteresowana nabyciem papierów wartościowych Emitenta w ramach transakcji zawartej w Alternatywnym systemie obrotu może nie mieć możliwości zakupu tych papierów w wybranych przez siebie terminie lub ilości albo po oczekiwanej przez siebie cenie.

Należy podkreślić, iż ryzyko inwestowania w papiery wartościowe notowane w Alternatywnym systemie obrotu jest znacznie większe od ryzyka związanego z inwestycjami na rynku regulowanym, w papiery skarbowe czy też w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych stabilnego wzrostu lub zrównoważonych.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu Emitenta

Decydujący wpływ na Emitenta mają akcjonariusze posiadający Akcje Serii A.

Struktura akcjonariatu Emitenta według stanu na dzień sporządzania niniejszego dokumentu informacyjnego przedstawia się następująco:

Lp.	Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w proc.)	Udział w głosach (w proc.)
1.	Andrzej Grodzki	3590000	52,79	52,79
2.	Zbigniew Karwowski	2051000	30,16	30,16
3.	pozostali	1159000	17,05	17,05
4.	Razem	6800000	100	100

Ryzyka związane z sankcjami administracyjnymi nakładanymi przez KNF

W przypadku gdy Emitent nie wykonuje lub wykonuje nienależycie obowiązki wskazane w art. 96 Ustawy o ofercie publicznej, Komisja może:

- wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu w Alternatywnym systemie obrotu albo
- nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł albo
- zastosować obie sankcje łącznie.

Zawieszenie notowań akcji na Giełdzie lub ich wykluczenie może mieć negatywny wpływ na płynność akcji w obrocie wtórnym oraz ich wartość rynkową, a w szczególności może utrudnić akcjonariuszom ich zbywanie. Ryzyko powyższe dotyczy akcji wszystkich spółek notowanych na Giełdzie.

Instytut Szkoleń

i Analiz Gospodarczych SA

00-867 Warszawa, Al. Jana Pawła II 27
NIP 5242566601, REGON 140455001

Andrzej Grodzki – Prezes Zarządu.....

Beata Glinka - Wiceprezes Zarządu.....

Edyta Gajewska - Zapert – Członek Zarządu.....