



Innovative Commerce A.S.

Analiza sytuacji finansowej, gospodarczej
i perspektyw dalszego prowadzenia działalności

Wrocław, 9 maja 2017 r.

Wrocław, 9 maja 2017 r.

Szanowni Państwo,

niniejszym składamy na Państwa ręce Opracowanie prezentujące wyniki dodatkowej analizy sytuacji finansowej, gospodarczej, a także ocenę perspektyw dalszego prowadzenia działalności spółki Innovative Commerce A.S., przeprowadzonej w kwietniu i maju 2017 r., a sporządzonej w związku z upublicznieniem przez Zarząd Emitenta dodatkowych informacji w postaci wyceny wartości Spółki oraz stanowiska Zarządu Emitenta odnośnie tej wyceny.

Emitent w dalszym ciągu nie prowadzi działalności operacyjnej i nie osiąga przychodów ze sprzedaży generując stratę na poziomie jednostkowych wyników finansowych, koncentrując się wyłącznie na inwestycjach w instrumenty finansowe spółek powiązanych. Zauważalna, znaczna zmiana w sumie bilansowej Emitenta spowodowana jest nabyciem w dniu 7 marca 2017 r. 100% udziałów w spółce Raczam sp. z o.o., przez co Emitent stał się pośrednio akcjonariuszem spółki Platynowe Inwestycje S.A. oraz Hetan Technologies S.A. Główne ryzyko związane z właściwą oceną aktualnie prezentowanych danych finansowych Emitenta wynika z metody wyceny aktywów przyjętej przez spółkę zależną od Emitenta. Ryzyko wyceny istotnych aktywów Emitenta szerzej zostało opisane w pkt. 3.3 niniejszego Opracowania.

W naszej ocenie trudno jednoznacznie ocenić wpływ inwestycji w udziały spółki Raczam sp. z o.o. na aktualną sytuację finansową Emitenta. Trudno jest również ocenić wpływ tej inwestycji na przyszłą sytuację Emitenta. Biegły rewident wycenił aktywa Emitenta tj. spółkę Raczam znacznie niżej niż przyjął to Emitent. Różnice należy uznać za istotne. Emitent nie przedstawił nam swojej strategii rozwoju, aktualnie Zarząd Emitenta jest na etapie analiz. Bez względu na to jaką strategię przyjmie Emitent, to jej realizacja będzie uzależniona od pozyskania nowych środków finansowych. Jeżeli Emitent pozyska nowe finansowanie, to szczególną uwagę należy zwrócić na inwestycje, które będzie realizował, ponieważ dotychczasowa polityka inwestycyjna może zostać uznana za kontrowersyjną.

Spis treści:

1. Wprowadzenie.....	4
1.1. <i>Przedmiot Opracowania</i>	4
1.2. <i>Podstawa prawna sporządzania Opracowania</i>	4
1.3. <i>Sposób sporządzenia Opracowania</i>	4
1.4. <i>Podmiot sporządzający Opracowanie</i>	5
1.5. <i>Zastrzeżenia podmiotu sporządzającego Opracowanie</i>	5
1.6. <i>Oświadczenie Zarządu spółki Innovative Commerce A.S.</i>	6
2. Podstawowe informacje o spółce Innovative Commerce A.S.	6
2.1. <i>Podstawowe dane Emitenta</i>	6
2.2. <i>Kapitał zakładowy.....</i>	7
2.3. <i>Akcjonariusze posiadający ponad 5% w kapitale zakładowym Emitenta</i>	7
2.4. <i>Władze Emitenta</i>	7
2.5. <i>Grupa kapitałowa</i>	9
2.6. <i>Wskazanie powiązań osobowych, majątkowych i organizacyjnych</i>	9
2.7. <i>Historia Emitenta</i>	10
3. Sytuacja gospodarcza.....	13
3.1. <i>Opis dotychczasowej działalności Emitenta</i>	13
3.2. <i>Plany rozwoju Emitenta</i>	13
3.3. <i>Czynniki ryzyka związane z bieżącą działalnością Emitenta</i>	14
4. Sytuacja finansowa Emitenta i Grupy kapitałowej Emitenta	19
4.1. <i>Informacje o istotnych aktywach Emitenta.....</i>	19
4.1.1 <i>Rac zam sp. z o. o.</i>	19
4.1.2 <i>Informacje o istotnych aktywach Rac zam sp. z o. o.</i>	20
4.1.3 <i>Wybrane dane finansowe Rac zam sp. z o.o.</i>	26
4.2. <i>Wybrane skonsolidowane dane finansowe Innovative Commerce A.S.....</i>	27
4.3. <i>Wybrane jednostkowe dane finansowe Innovative Commerce A.S.</i>	29
4.4. <i>Wydarzenia, które miały miejsce po sporządzeniu danych finansowych, a które mogą mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe</i>	30
5. Analiza sytuacji gospodarczej i finansowej Emitenta.....	30
6. Wnioski z przeprowadzonej analizy	34
7. Załączniki	36
7.1. <i>Odpis z właściwego dla Emitenta rejestru</i>	36
7.2. <i>Jednolita treść Statutu Spółki</i>	37

1. Wprowadzenie

1.1. Przedmiot Opracowania

Przedmiotem niniejszego Opracowania jest przedstawienie wyniku dokonanej dodatkowej analizy sytuacji finansowej i gospodarczej spółki Innovative Commerce A.S. oraz perspektyw prowadzenia przez nią działalności w przyszłości, uwzględniając nabycie istotnych aktywów oraz opracowywane plany rozwoju Spółki, o których mowa w stanowisku Zarządu Spółki zawartym w [raporcie bieżącym EBI nr 13/2017](#) z dnia 20 kwietnia 2017 r.

1.2. Podstawa prawna sporządzania Opracowania

Innovative Commerce A.S. zgodnie z [uchwałą nr 399/2017](#) Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 24 kwietnia 2017 r. w sprawie nałożenia obowiązku sporządzenia i opublikowania dodatkowej analizy sytuacji finansowej, gospodarczej i perspektywy dalszego prowadzenia działalności przez Innovative Commerce A.S. została zobowiązana do zlecenia podmiotowi wpisanemu na listę Autoryzowanych Doradców spełniającemu wymogi, o których mowa w §15b ust. 2 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu dokonania dodatkowej analizy sytuacji finansowej i gospodarczej spółki Innovative Commerce A.S. oraz jej perspektyw na przyszłość, a także sporządzenia dokumentu zawierającego wyniki dokonanej analizy oraz opinię co do możliwości podjęcia lub kontynuowania przez spółkę Innovative Commerce A.S. działalności operacyjnej oraz perspektyw jej prowadzenia w przyszłości.

Opublikowanie dokumentu powinno nastąpić nie później niż w ciągu 30 dni od dnia opublikowania uchwały, o której mowa powyżej, w formie raportu bieżącego, w trybie i na warunkach określonych w §4 ust. 5 lit. b) i §6 ust. 1 Załącznika Nr 3 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu.

Umową zawartą w dniu 27 kwietnia 2017 r. pomiędzy Innovative Commerce A.S. a Best Capital sp. z o.o. Zarząd Emitenta dokonał wyboru podmiotu o jakim mowa w powyższej uchwale.

1.3. Sposób sporządzenia Opracowania

Opracowanie zostało sporządzone na podstawie:

- informacji udostępnianych przez Emitenta poprzez Elektroniczną Bazę Informacji,
- informacji udostępnianych przez Emitenta poprzez Elektroniczny System Przekazywania Informacji,
- danych finansowych, dokumentów oraz innych informacji dostarczonych przez Zarząd Emitenta,
- informacji udostępnianych przez spółki będące w posiadaniu przez spółkę Raczam sp. z o.o.

Podmiot sporządzający Opracowanie nie przeprowadził niezależnej weryfikacji informacji dotyczących Emitenta i składników majątku zawartych w Opracowaniu.

1.4. Podmiot sporządzający Opracowanie

Tabela 1 Podmiot sporządzający Opracowanie

Nazwa (firma):	Best Capital sp. z o. o.
Forma prawna:	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Kraj siedziby:	Rzeczpospolita Polska
Siedziba:	Wrocław
Adres:	Al. Gen. J. Hallera 180/18, 53-203 Wrocław
Telefon:	+48 71 723 00 39
Poczta e-mail:	biuro@bestcapital.pl
Strona www:	www.bestcapital.pl
Numer KRS:	0000360530
Oznaczenie Sądu:	Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu, Wydział VI Gospodarczy KRS
REGON:	021300823
NIP:	8943002910

Źródło: Krajowy Rejestr Sądowy

1.5. Zastrzeżenia podmiotu sporządzającego Opracowanie

Niniejsze Opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

Podmiot sporządzający Opracowanie nie ponosi odpowiedzialności za efekty i skutki decyzji podjętych na podstawie analizy lub jakiejkolwiek informacji w niej zawartej. Odpowiedzialność za decyzje podejmowane na podstawie Opracowania ponoszą wyłącznie osoby lub podmioty korzystające z tego materiału, w szczególności dokonujące na jego podstawie lub na podstawie jakiejkolwiek informacji w nim zawartej inwestycji związanej z dowolnym instrumentem finansowym lub rezygnujące z takiej inwestycji albo wstrzymujące się od dokonania takiej inwestycji.

Ponadto treść publikowanego Opracowania nie była przedmiotem badania przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod względem jego zgodności ze stanem faktycznym lub przepisami prawa.

1.6. Oświadczenie Zarządu spółki Innovative Commerce A.S.

Zarząd spółki Innovative Commerce a.s spółka ARDAR Sp.z o.o. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy wszystkie informacje przekazane Best Capital sp. z o.o. w związku z przygotowaniem niniejszego dokumentu odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową, finansową i ekonomiczną spółki oraz jej wyniki finansowe oraz, że żadne istotne informacje i fakty mogące wpłynąć na sposób przygotowania niniejszego dokumentu ani zawartą w nim opinię nie zostały pominięte lub zatajone.

Mateusz Kierzkowski
Prezes Zarządu
ARDAR Sp. z o.o.

PREZES ZARZĄDU

Mateusz Kierzkowski

2. Podstawowe informacje o spółce Innovative Commerce A.S.

2.1. Podstawowe dane Emitenta

Tabela 2 Podstawowe dane o Emitencie

Nazwa (firma):	Innovative Commerce A.S.
Forma prawna:	Spółka Akcyjna
Kraj siedziby:	Czechy
Siedziba:	Praha 2
Adres:	ul. Varsavska 715/36, 120-00 Praha 2
Telefon:	+48 790 369 441
Poczta e-mail:	icommer@vp.pl
Strona www:	http://www.innovativecommerce.net/
Oznaczenie Sądu:	Sąd Miejski w Pradze Sekcja B, Nr akt 16444
Numer identyfikacyjny:	CZ 247 29 353

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Rejestru Działalności Gospodarczej w Czechach

Data utworzenia Emitenta i czas, na jaki został utworzony

Spółka iCom Vision s.r.o. została założona 7 marca 2002 r. przez dwie osoby fizyczne – Jiri Brezina i Andela Drstickova.

W dniu 30 sierpnia 2010 r. została założona spółka pod firmą BMQ Czech A.S. W dniu 1 października 2010 r. Spółka BMQ Czech A.S. nabyła przedsiębiorstwo iCom Vision s.r.o. W dniu 4 października 2010 r. Spółka BMQ Czech A.S. zmieniła nazwę na iCom Vision Holding A.S.

Spółka Innovative Commerce A.S. z siedzibą w Pradze powstała w wyniku przekształcenia spółki iCom Vision Holding A.S. z siedzibą w Pradze na mocy uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników

Spółki z dnia 4 lutego 2015 r.

Spółka została utworzona na czas nieokreślony.

Wskazanie sądu, który wydał postanowienie o wpisie Emitenta do właściwego rejestru

Rejestracja spółki Innovative Commerce A.S. z siedzibą w Pradze nastąpiła w dniu 2 sierpnia 2010 r. na mocy postanowienia Sądu Miejskiego w Pradze Sekcja B, nr akt 16444, pod numerem identyfikacyjnym: CZ 247 29 353. Spółka została utworzona na podstawie prawa obowiązującego w Republice Czeskiej.

Informacje czy działalność prowadzona przez Emitenta wymaga posiadania zezwolenia, licencji lub zgody

Profil prowadzonej przez Emitenta działalności nie wymaga posiadania zezwoleń, licencji lub zgody.

2.2. Kapitał zakładowy

Na dzień sporządzenia Opracowania kapitał zakładowy Spółki wynosi 4 063 000 CZK (cztery miliony sześćdziesiąt trzy tysiące koron czeskich) i dzieli się na 101 575 000 (sto jeden milionów pięćset siedemdziesiąt pięć tysięcy) sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C o wartości nominalnej 0,04 CZK.

W dniu 26 stycznia 2017 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Innovative Commerce A.S. uchwałą nr 4 upoważniło Zarząd Emitenta do podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 2 031 500 CZK, z obecnej wysokości 4 063 000 CZK do kwoty 6 094 500 CZK, poprzez emisję 50 787 500 akcji zwykłych na okaziciela w postaci zdematerializowanej o wartości nominalnej 0,04 CZK.

2.3. Akcjonariusze posiadający ponad 5% w kapitale zakładowym Emitenta

Tabela 3 Akcjonariat Emitenta na dzień 24 kwietnia 2017 r.

Akcjonariusz	Akcje	Głosy	% w kapitale	% w głosach
ZAMZAW sp. z o.o. w likwidacji	91 400 000	91 400 000	89,98%	89,98%
Pozostali	10 175 000	10 175 000	10,02%	10,02%
Razem	101 575 000	101 575 000	100,00 %	100,00 %

Źródło: Skonsolidowany raport Innovative Commerce A.S. za okres od 01.01.2017 do 31.03.2017 roku

2.4. Władze Emitenta

Zarząd

Zgodnie z §10 ust.10.1 lit. b) Statutu Emitenta Zarząd Spółki składa się z jednego członka wybieranego na okres 5 lat. Zarząd powoływany i odwoływany jest uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Na dzień sporządzenia Opracowania w skład Zarządu Emitenta wchodzi:

Tabela 4 Podstawowe informacje o Zarządzie Emitenta

Nazwa (firma):	Ardar sp. z o.o.
Forma prawna:	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Kraj siedziby:	Rzeczpospolita Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Marszałkowska 58, 00-546 Warszawa
Numer KRS:	0000650101
REGON:	366003319
NIP:	7010638009
Reprezentacja:	Mateusz Kierzkowski – Prezes Zarządu

Źródło: Krajowy Rejestr Sądowy

Zgodnie z prawem obowiązującym w Republice Czeskiej, funkcję organu zarządzającego może pełnić podmiot prawny.

Rada Nadzorcza

Zgodnie z §10 ust.10.1 lit. c) Statutu Emitenta Rada Nadzorcza składa się z jednego członka wybieranego na okres 5 lat. Rada Nadzorcza powoływana i odwoływana jest uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Na dzień sporządzenia Opracowania w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodzi:

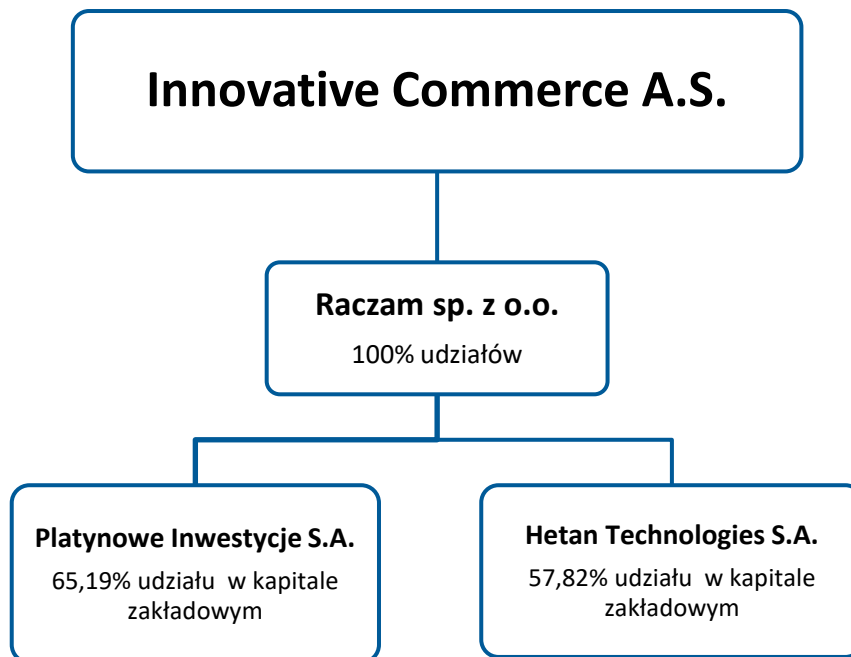
Tabela 5 Podstawowe informacje o Radzie Nadzorczej Emitenta

Nazwa (firma):	Darra sp. z o.o.
Forma prawna:	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Kraj siedziby:	Rzeczpospolita Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Marszałkowska 58, 00-546 Warszawa
Numer KRS:	0000650518
REGON:	366013967
NIP:	7010638529
Reprezentacja:	Mateusz Kierzkowski – Prezes Zarządu

Źródło: Krajowy Rejestr Sądowy

Zgodnie z prawem obowiązującym w Republice Czeskiej, funkcję organu nadzorującego może pełnić podmiot prawny.

2.5. Grupa kapitałowa



Źródło: Opracowanie własne na podstawie oświadczenia Emitenta o pakietach akcji stanowiących aktywa Raczam sp. z o.o.

2.6. Wskazanie powiązań osobowych, majątkowych i organizacyjnych

Wskazanie powiązań osobowych, majątkowych, kapitałowych i organizacyjnych pomiędzy Emitentem a osobami i podmiotami wchodzącymi w skład organów zarządzających i nadzorczych Emitenta oraz znaczącymi akcjonariuszami

Pan Mateusz Kierzkowski pełni funkcję Prezesa Zarządu spółki Ardar sp. z o.o., będącej organem zarządczym Emitenta oraz funkcję Prezesa Zarządu spółki Darra sp. z o.o., będącej organem nadzorczym Emitenta.

Pani Danuta Rączkowska jest współnikiem w spółce Ardar sp. z o.o., będącej organem zarządczym Emitenta oraz współnikiem w spółce Darra sp. z o.o., będącej organem nadzorczym Emitenta, jest również współnikiem w spółce ZAMZAW sp. z o.o. w likwidacji będącej głównym akcjonariuszem Emitenta.

Wskazanie powiązań osobowych, majątkowych i organizacyjnych pomiędzy Emitentem lub osobami wchodzącymi w skład organów zarządzających i nadzorczych Emitenta a Raczam sp. z o.o. oraz znaczącymi aktywami Raczam sp. z o.o.

Pan Mateusz Kierzkowski pełni funkcję Prezesa Zarządu w spółkach Hetan Technologies S.A. oraz Platynowe Inwestycje S.A., które są pośrednio kontrolowane przez Emitenta przez spółkę

Raczam sp. z o.o. Emitent posiada 100% udziału w kapitale zakładowym Raczam sp. z o.o.

Pan Andrzej Rączkowski pełniący funkcję Prezesa Zarządu Raczam sp. z o.o. jest mężem Pani Danuty Rączkowskiej. Pani Danuta Rączkowska jest współnikiem Ardar sp. z o.o. (organ zarządczy Emitenta) i jest współnikiem Darra sp. z o.o. (organ nadzorczy Emitenta) oraz jest współnikiem ZAMZAW sp. z o.o. w likwidacji będącą głównym akcjonariuszem Emitenta.

Inne powiązania mogące mieć wpływ na przyszłą sytuację finansową, gospodarczą i perspektywy dalszego rozwoju Emitenta

Na dzień sporządzenia Opracowania zgodnie z ujawnioną strukturą organizacyjną Emitenta funkcję Zarządu pełni spółka Ardar sp. z o.o., natomiast funkcję Rady Nadzorczej pełni spółka Darra sp. z o.o. Oba podmioty reprezentowane są przez tą samą osobę fizyczną, tzn. Pana Mateusza Kierzkowskiego i w obu podmiotach udziałowcem jest Pani Danuta Rączkowska.

Spółka należąca w całości do Emitenta - Raczam sp. z o.o. dokonała emisji dwóch serii obligacji, które zostały objęte przez spółkę Hetan Technologies S.A. oraz Platynowe Inwestycje S.A. Pan Mateusz Kierzkowski pełni funkcję Prezesa Zarządu w Hetan Technologies S.A. Platynowe Inwestycje S.A., a także w spółkach Ardar sp. z o.o. oraz Darra sp. z o.o. należących do organów Emitenta.

2.7. Historia Emitenta

Tabela 6 Historia Emitenta

marzec 2002 r.	• Założenie spółki iCom Vision s.r.o.
2002 r.	• Uruchomienie „MobileFiesta.cz”, pierwszego mobilnego portalu rozrywkowego B2C dla wszystkich abonentów telefonii komórkowej w Czechach. • Podpisanie kontraktu z Eurotel Praha w związku z dystrybucją aplikacji mobilnych. • Uruchomienie pierwszego mobilnego projektu charytatywnego przez iCom Vision przy współpracy z UNICEF Czech Republic.
2003 r.	• Podpisanie kontraktu z Orange Slovakia odnośnie dystrybucji aplikacji mobilnych. • Podpisanie kontraktu z T-Mobile Czech Republic w zakresie dystrybucji aplikacji mobilnych. • Spółka została wyróżniona przez MMS TOP 2003 organizowanej przez First Tuesday Czech Republic i sponsorowanej przez Nokia i Eurotel Praha. • Podpisanie kontraktu z Vodafone Czech Republic w zakresie dystrybucji aplikacji mobilnych.
2004 r.	• Aplikacja mobilna spółki „MMS Fotolab” zajęła drugie miejsce w Creative Mobile Award 2003 organizowanej przez First Business Network i sponsorowanej przez Nokia i Eurotel Praha. • Podpisanie kontraktu z T-Mobile Slovakia odnośnie dystrybucji aplikacji mobilnych.

2005 r.	Aplikacja mobilna spółki „MMS Maps” zajęła pierwsze miejsce w Creative Mobile Award 2004 organizowanej przez First Business Network i sponsorowanej przez Nokia i Eurotel Praha.
2006 r.	Spółka została autoryzowanym partnerem F-Secure, światowego lidera ochrony mobilnej. Spółka wdrożyła rozwiązania w zakresie ochrony mobilnej.
2007 r.	- Spółka rozpoczęła dużą kampanię letnią „Free MMS Cards” dla klientów Telefonica O2 Czech Republic przy współpracy z CeWe Color A.S. - Spółka przy współpracy z Vodafone Czech Republic wdrożyła mobilne rozwiązanie służące do rezerwacji miejsc na Międzynarodowy Festiwal Filmowy w Karlovych Varach. - Spółka przy współpracy z Telefonica O2 Czech Republic wprowadziła pierwszy darmowy mobilny serwis e-mail dla abonentów O2 i Centrum.cz.
2008 r.	- Spółka stała się odpowiedzialna za rozwój serwisu mobilnego i jego integracji dla drugiego co do wielkości dostawcy ISP w Czechach - Centrum.cz. - Aplikacja mobilna spółki służąca do rezerwowania miejsc na Międzynarodowy Festiwal Filmu w Karlovych Varach, zajęła pierwsze miejsce w Creative Mobile Award 2007 - Spółka rozwinęła i wprowadziła pierwszy mobilny system aukcyjny dla Aukro.cz, największego portalu aukcyjnego w Czechach.
2009 r.	- Spółka wprowadziła przy współpracy z Aukro.cz mobilną wersję otoMoto.cz. - Spółka ponownie uruchomiła nowy portal mobilny dla abonentów Vodafone Czech Republic.
2010 r.	- Spółka wygrała przetarg do zaprojektowania, rozwoju i wprowadzenia komunikacji mobilnej, zawierającej aplikacje mobilne dla Dox i Contemporary Art Centre. Spółka opracowała i rozwinęła Cookery-Book – aplikacji mobilnej dla Spar Czech Republic. - Spółka BMQ Czech nabyła przedsiębiorstwo iCom Vision s.r.o. - Spółka BMQ Czech A.S. zmieniła nazwę na iCom Vision Holding A.S. Walne Zgromadzenie iCom Vision Holding A.S. zatwierdziło podwyższenie kapitału zakładowego z 2 000 000 CZK na 2 063 000 CZK, aby zrównoważyć dług netto z kapitałem, co wynika z transakcji nabycia przedsiębiorstwa. - Aplikacja stworzona przez Spółkę stała się najpopularniejszą aplikacją na iPady w Czechach. Klientem jest Economia, największe wydawnictwo artykułów ekonomicznych i technicznych. - Zarząd podjął uchwałę w odniesieniu do notowań i dematerializacji akcji na rynku NewConnect. - Zarząd podjął uchwałę w odniesieniu do oznaczenia serii akcji na A, B i C.
2011 r.	Spółka wkracza na rynek B2C poprzez iTunes.

2012 r.	• Spółka wygrała przetarg na aplikację mobilną dla sklepu internetowego MALL.CZ. • Spółka wygrała przetarg na aplikacje mobilną dla T-Mobile Czech Republic. • Spółka podpisała kontrakt z SPRINX Systems w celu zaprojektowania, rozwinięcia i dostarczenia pierwszej czołowej aplikacji dla systemu CRM. • Spółka podpisała kontrakt z Sportvital – Nutrition s.r.o. w celu dostarczenia kompleksowych mobilnych rozwiązań. • Spółka podpisała kontrakt na rozwinięcie i dostarczenie mobilnych aplikacji dla Telefonica Slovakia.
2013 r.	• Spółka dostarczyła aplikacje Mobile O2TV. • Spółka dostarczyła mobilną aplikacje dla T-Mobile Czech Republic. • Spółka wspierała festiwal „Back to School”, który był sponsorowany przez T-Mobile Czech Republic.
2014 r.	• W dniu 4 czerwca 2014 r Zarząd Emitenta podpisał umowę kupna spółki Unicorn System A.S.
2015 r.	• Spółka zmieniła nazwę z iCom Vision Holding A.S. na Innovative Commerce A.S.
2016 r.	• Powołanie nowego członka Rady Nadzorczej - spółki Darra sp. z o.o. • Powołanie nowego Zarządu - spółki Ardar sp. z o.o. • Podjęcie decyzji o splicie akcji w stosunku 1:50. Podział jednej akcji o wartości 2 CZK na 50 akcji o wartości 0,04 CZK. • W dniu 22 grudnia 2016 r. Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. żądanie zawieszenia obrotu akcjami spółki na okres od dnia 22 grudnia 2016 r. do dnia 22 stycznia 2017 r. włącznie.
2017 r.	• Zawieszenie obrotu akcjami Emitenta od dnia 23 stycznia 2017 r. • W dniu 26 stycznia 2017 r. upoważnienie przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Zarządu Emitenta do podwyższenia kapitału zakładowego do poziomu 6 094 500 CZK. • 20 lutego 2017 r. Nabycie przez ZAMZAW sp. z o.o. 90 400 000 sztuk akcji Innovative Commerce A.S. w wyniku umowy cywilnoprawnej zawartej poza zorganizowanym systemem obrotu, co stanowi 88,99% udziałów w kapitale zakładowym. • W dniu 3 marca 2017 r. Zarząd przekazał analizę sytuacji finansowej, gospodarczej i perspektyw dalszego prowadzenia działalności przez Emitenta. • W dniu 7 marca 2017 r. Emitent nabył w spółce Raczam sp. z o.o. 120 udziałów o łącznej wartości nominalnej 6 000 zł, które reprezentują 100% udziału w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów Raczam sp. z o.o. • W dniu 20 kwietnia 2017 r. Zarząd Emitenta w załączeniu do raportu przekazał dokument zawierający wycenę wartości Spółki.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji dostępnych publicznie

3. Sytuacja gospodarcza

3.1. Opis dotychczasowej działalności Emitenta

Emitent od początku swojej działalności koncentrował się na branży usług internetowych i aplikacji mobilnych, specjalizując się głównie w rozwoju i dostarczaniu aplikacji mobilnych tworzonych na systemy Android, WP7 oraz iOS dla operatorów sieci komórkowych i korporacji z Czech i Słowacji.

Oferowane przez Emitenta rozwiązania mobilne dla klientów korporacyjnych pozwalały na integrację platformy mobilnej i internetowej, w celu dostarczania spójnych komunikatów wewnątrz korporacji. W ofercie Emitenta znajdowały się również narzędzia technologiczne i statystyczne niezbędne do prawidłowego monitorowania i zarządzania procesami oraz narzędzia służące do zarządzania wydajnością, które pozwalały na monitorowanie wydajności aplikacji mobilnych. Narzędzia te zapewniały zgodną z światowymi standardami kontrolę techniczną nad usługami mobilnymi. Służyły między innymi do monitorowania i analizy danych, raportowania o trendach rynkowych oraz o sytuacji finansowej.

Emitent współpracował między innymi z Telefonica Czech Republic, BSC PRAHA, Czech Airlines, T-Mobile Czech Republic, Telefonica Slovakia, Skoda, Czech News Agency.

Emitent w raportach okresowych informował, iż od czerwca 2016 r. nie prowadzi działalności operacyjnej związanej z dotychczasową działalnością.

W dniu 7 marca 2017 r. [raportem bieżącym ESPI nr 5/2017](#) Emitent poinformował o nabyciu w spółce Raczam sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie 120 udziałów o łącznej wartości nominalnej 6 000 zł, które to udziały reprezentują 100% udziału w kapitale zakładowym tej spółki oraz 100% udziału w ogólnej liczbie głosów tej spółki. Nabycie udziału w spółce Raczam sp. z o.o. nastąpiło za cenę równą ich wartości nominalnej.

3.2. Plany rozwoju Emitenta

Na dzień sporządzenia niniejszego Opracowania, zgodnie z informacjami przekazanymi przez Zarząd, spółka Innovative Commerce A.S. koncentruje się na procesie restrukturyzacji. W pierwszej kolejności ograniczając koszty operacyjne związane z funkcjonowaniem Spółki.

Po przeprowadzonych w grudniu 2016 r. zmianach w strukturze zarządzającej oraz nadzorującej, Emitent podjął działania mające na celu realizację nowej strategii o charakterze inwestycyjnym. Emitent zamierza dokonywać inwestycji w papiery wartościowe np. obligacje, akcje oraz udziały. Możliwe jest również wejście w sektor pożyczkowy, celem udzielania pożyczek, z których Emitent zamierza czerpać zyski.

W dniu 7 marca 2017 r. Emitent nabył 100% udziałów w spółce Raczam sp. z o.o., stając się pośrednio akcjonariuszem spółki Platynowe Inwestycje S.A. notowanej na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz spółki Hetan Technologies S.A. notowanej w Alternatywnym Systemie Obrotu na rynku NewConnect. Ponadto Emitent bada i rozpatruje możliwości wejścia na rynek

czeski, celem podjęcia działań inwestycyjnych i pożyczkowych lub wznowienia dotychczas prowadzonej działalności.

Emitent swoją dalszej działalności zamierza opierać na wsparciu finansowym otrzymywanym od spółek powiązanych oraz poprzez dokapitalizowanie w drodze emisji akcji. W dniu 26 stycznia 2017 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy przyjęło uchwałę nr 4, zgodnie z którą upoważnia Zarząd Spółki do podwyższenia kapitału zakładowego.

3.3. Czynniki ryzyka związane z bieżącą działalnością Emitenta

Znaczna część czynników ryzyka związanych z dotychczasową działalnością Emitenta została przedstawiona w raporcie za 2015 r., a także w Dokumentach Informacyjnych sporządzonych na potrzeby wprowadzenia do obrotu na rynek NewConnect akcji serii A, B oraz C. Niektóre z nich zrealizowały się w ostatnich latach lub uległy dezaktualizacji w związku z zaprzestaniem dotychczas prowadzonej działalności gospodarczej.

Zarząd Emitenta przedstawił nam ogólne plany dotyczące przyszłości. Emitent analizuje różne możliwości działalności operacyjnej. Dodatkowo Emitent planuje prowadzić działalność inwestycyjną. Należy mieć na uwadze, iż podjęcie przez Emitenta działań mających na celu realizację nowej strategii o charakterze inwestycyjnym może się wiązać z wystąpieniem nowych, nieprzedstawionych dotąd akcjonariuszom ryzyk.

Poniżej przedstawiamy ryzyka, które mogą w najbliższym okresie mieć szczególne znaczenie.

Ryzyko wyceny istotnych aktywów Emitenta

Emitent w sprawozdaniu finansowym za I kw. 2017 r., w bilansie jednostkowym w pozycji inwestycje długoterminowe księguje posiadane udziały spółki Raczam sp. z o.o., w której posiada 100% udziałów i wycenia je na kwotę 8 355 000 zł. W sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres w pozycji inwestycje krótkoterminowe widnieje kwota 27 176 000 zł. Wycena wartości spółki Innovative Commerce A.S. z 20 kwietnia 2017 r., wykonana przez Kancelarię Biegłego Rewidenta GALEX Jolanta Gałuszka wskazuje, że wartość aktywów wyliczona metodą skorygowanych aktywów netto wynosi 4 520 000 zł, a metodą likwidacyjną wynosi 3 733 000 zł.

Na moment sporządzenia wyceny wartości Innovative Commerce A.S. biegły rewident nie dysponował zaudytowanymi danymi finansowymi Raczam sp. z o.o. (spółka powołana 21 lutego 2017 r.), a w tym zaudytowanymi danymi za 2016 r. spółki Hetan Technologies S.A. W związku z tym nie można wykluczyć, że dane te mogłyby wpłynąć na wycenę akcji spółki Hetan Technologies S.A. Natomiast odnośnie spółki Platynowe Inwestycje S.A. warto zwrócić uwagę na to, że opinia biegłego rewidenta z badania sprawozdania tej spółki za 2016 r. zawiera zastrzeżenia. Niniejsze zastrzeżenia miały związek z inwestycjami, które Platynowe Inwestycje S.A. dokonała w 2016 i 2017 r. W 2016 r. spółka Platynowe Inwestycje S.A. posiadała obligacje spółki Zamzaw sp. z o.o. (wówczas podmiot dominujący wobec

Platynowe Inwestycje S.A.) na kwotę 594 000 zł oraz obligacje spółki Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. na kwotę 5 910 000 zł. Obligacje spółek Zamzaw sp. z o.o. oraz Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. stanowiły łącznie 66,12% sumy bilansowej na koniec 2016 r. Biegły zwraca uwagę, że nie zostały mu udostępnione zaudytowane dane finansowe spółek Zamzaw sp. z o.o. oraz Słoneczne Inwestycje sp. z o.o., co uniemożliwiło ocenę kondycji finansowej emitentów obligacji oraz uniemożliwiło ocenę czy obligacje mogą stanowić źródło korzyści ekonomicznych w przyszłości. Po dniu bilansowym spółka Platynowe Inwestycje S.A. posiadała obligacje spółki Zamzaw sp. z o.o. na kwotę 360 000 zł, obligacje spółki Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. na kwotę 1 350 000 zł oraz spółki Raczam sp. z o.o. na kwotę 7 980 000 zł. Wymienione obligacje stanowiły 85% sumy bilansowej spółki Platynowe Inwestycje S.A. Biegły rewident wskazuje na to, że spółka Raczam sp. z o.o. została założona w 2017 r. i jej dane finansowe nie były do tej pory weryfikowane przez biegłego rewidenta. W związku z tym dane finansowe Zamzaw sp. z o.o. w likwidacji, Raczam sp. z o.o. oraz Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. są nieweryfikowalne. Brak możliwości oceny sytuacji finansowej emitentów obligacji, których obligacje stanowią 85% sumy bilansowej spółki Platynowe Inwestycje S.A. może być ryzykiem wpływającym na wycenę wartości pakietu akcji Platynowych Inwestycji S.A. będących w posiadaniu Raczam sp. z o.o.

Emitent i Raczam sp. z o.o. księgują wartość swoich aktywów zgodnie z kursem giełdowym na dzień bilansowy, co bezpośrednio wpływa na wyniki finansowe prezentowane przez Emitenta. Emitent oraz Raczam sp. z o.o. nie uwzględniają żadnego dyskonta wynikającego z tytułu braku płynności akcji (posiadane pakiety akcji Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A. nie są wprowadzone do obrotu). Emitent mógłby stosować dodatkowe dyskonto przy wycenach akcji Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A., ponieważ kursy tych spółek wykazują wysoką zmienność przy stosunkowo niskiej płynności. Emitent nie odnosi się do innych metod sporządzania wycen aktywów, takich jak powszechnie stosowana analiza porównawcza lub wartość aktywów netto. Uważamy, że zmiana metody wyceny aktywów Emitenta jest szczególnie uzasadniona w związku z istnieniem wielopoziomowych powiązań kapitałowo-osobowo-organizacyjnych pomiędzy Emitentem, Raczam sp. z o.o., Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A.

Stosowana przez Emitenta metoda wyceny aktywów powoduje, że może istnieć ryzyko dotyczące wartości aktywów. Według kursu z dnia 31 marca 2017 r. pakiet akcji Hetan Technologies S.A. jest wyceniany na 6 086 000 zł. Stosując wycenę porównawczą bazującą na wskaźniku C/WK z dnia 5 maja 2017 r., który dla spółek z NCIndex wynosi 1,88, to szacunkowa wartość pakietu akcji Hetan Technologies S.A. wynosi 1 630 000 zł. Dla wyliczeń założono, że wartość kapitałów własnych wzrosła o kwotę pozyskaną z emisji akcji serii D oraz spółka nie będzie wykazywać wzrostu zobowiązań. Stosując te same założenia jak przedstawione przy wyliczeniach do wyceny porównawczej, to szacunkowa wycena pakietu akcji Hetan Technologies S.A. wykonana metodą aktywów netto wynosi około 864 000 zł. Należy mieć na uwadze, że Hetan Technologies S.A. nie prowadzi działalności operacyjnej. Jego głównym przedmiotem działalności jest inwestowanie w obligacje spółek powiązanych. Na dzień 31 grudnia 2016 r. Hetan Technologies S.A. posiadał ujemne kapitały własne (-873 747,55 zł). Hetan Technologies S.A. pozyskał w I kw. 2017 r. z emisji

akcji serii D kwotę 2 368 633,23 zł, co może przyczynić się do sytuacji finansowej spółki. Jednak można to będzie dopiero ocenić po publikacji kolejnych sprawozdań finansowych. Dokonując wyceny spółki Hetan Technologies S.A. metodą porównawczą i metodą wyceny aktywów netto, to wartość pakietu akcji Hetan Technologies S.A. byłaby odpowiednio niższa o około 4,56 mln zł i 5,22 mln zł niż przy wycenie na podstawie kursu giełdowego z dnia 31 marca 2017 r.

Spółka Raczam sp. z o.o. wycenia pakiet 19 245 161 sztuk akcji spółki Platynowe Inwestycje S.A. według kursu z dnia 31 marca 2017 r., tj. po 0,90 zł za akcję, na łączną kwotę 17 320 644,90 zł. Dokonując wyceny pakietu akcji spółki Platynowe Inwestycje S.A. według wskaźnika C/WK wynoszącego na dzień 8 maja 2017 r. 1,15 dla WIG, to wartość tych akcji wynosi 7 294 435,05 zł. Wycena dokonana na podstawie wartości aktywów netto pakietu akcji Platynowych Inwestycji S.A. wynosi 6 342 987 zł. Zmiana metody wyceny z rynkowej na porównawczą i na podstawie wartości aktywów netto powoduje spadek wyceny pakietu akcji o odpowiednio 10 026 209,85 zł albo 10 977 657,90 zł.

Aktywa Raczam sp. z o.o. to akcje spółek Hetan Technologies S.A. oraz Platynowe Inwestycje S.A. Kapitalizacja i płynność akcji tych spółek są stosunkowo niskie. W związku z tym zmienność kursów akcji spółek portfelowych może być wysoka. Istnieje ryzyko, że wartość aktywów Emitenta oraz prezentowane dane finansowe będą wykazywały wysoką zmienność.

Ryzyka wynikające z inwestycji dokonanych przez Raczam sp. z o.o.

Zarząd Emitenta jest sprawowany przez osobę prawną - Ardar sp. z o.o., którego prezesem jest Pan Mateusz Kierzkowski. Funkcję Prezesa Zarządu Hetan Technologies S.A. oraz Platynowe Inwestycje S.A. również sprawuje Pan Mateusz Kierzkowski. Nie jest wykluczone, że niniejsze powiązania osobowe mogą stanowić czynnik ryzyka.

Na podstawie danych finansowych za IV kw. 2016 r. spółki Hetan Technologies S.A. spółka wykazuje kapitały własne w wysokości (-873 747,55 zł). Spółka nie prowadzi działalności operacyjnej, a głównym źródłem jej finansowania są emisje akcji. W I kw. 2017 r. spółka pozyskała z emisji akcji serii D 2 368 633,23 zł, co może wpłynąć na poprawę sytuacji finansowej w przyszłości. Biorąc pod uwagę, że Hetan Technologies S.A. większość środków pozyskanych z emisji inwestuje w obligacje spółek powiązanych (Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. oraz Raczam sp. z o.o.), to trudno jest ocenić wpływ tych inwestycji na sytuację finansową Hetan Technologies S.A. w przyszłości. Jeśli spółka Hetan Technologies S.A. trwale nie poprawi swojej sytuacji finansowej i nie wznowi działalności operacyjnej to istnieje ryzyko wysokiej zmienności cen akcji, co może wpływać na wyniki finansowe Emitenta.

Akcje spółki Platynowe Inwestycje S.A. również stanowią aktywa spółki Raczam sp. z o.o. Spółka Platynowe Inwestycje S.A. prowadzi działalność operacyjną w ograniczonym zakresie, a większość przychodów spółki za 2016 r. to odsetki od obligacji spółki Zamzaw sp. z o.o. w likwidacji (wcześniej podmiot dominujący

wobec Platynowe Inwestycje S.A.). Biegły rewident w swojej opinii za 2016 r. do sprawozdania spółki Platynowe Inwestycje S.A. zawiera zastrzeżenia. Niniejsze zastrzeżenia miały związek z inwestycjami, które Platynowe Inwestycje S.A. dokonały w 2016 i 2017 r. W 2016 r. spółka Platynowe Inwestycje S.A. posiadała obligacje spółki Zamzaw sp. z o.o. na kwotę 594 000 zł (wówczas podmiot dominujący wobec Platynowe Inwestycje S.A.) oraz obligacje spółki Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. na kwotę 5 910 000 zł. Obligacje spółek Zamzaw sp. z o.o. oraz Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. stanowiły łącznie 66,12% sumy bilansowej na koniec 2016 r. Po dniu bilansowym spółka Platynowe Inwestycje S.A. posiadała obligacje spółki Zamzaw sp. z o.o. na kwotę 360 000 zł, obligacje spółki Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. na kwotę 1 350 000 zł oraz spółki Raczam sp. z o.o. na kwotę 7 980 000 zł. Wymienione obligacje stanowiły 85% sumy bilansowej spółki Platynowe Inwestycje S.A. Biegły zwraca uwagę, że nie zostały mu udostępnione zaudytowane sprawozdania spółki Zamzaw sp. z o.o. oraz Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. i Raczam sp. z o.o. co uniemożliwiło ocenę kondycji finansowej emitentów obligacji oraz ocenę korzyści ekonomicznych z posiadanych obligacji. W związku z tym, że 85% sumy bilansowej spółki Platynowe Inwestycje S.A. stanowią obligacje spółek, które nie udostępniły zaudytowanych danych finansowych trudno jest obecnie ocenić ich sytuację finansową. Istnieje ryzyko, że w przypadku niewykupienia obligacji przez spółkę Raczam sp. z o.o., lub spółkę Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. lub spółkę Zamzaw sp. z o.o. w likwidacji wartość aktywów spółki Platynowe Inwestycje S.A. może ulec istotnemu zmniejszeniu.

Akcje spółek Platynowe Inwestycje S.A. i Hetan Technologies S.A. posiadane przez Raczam sp. z o.o. nie są wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z tym zbycie tych akcji może być utrudnione. Spółka Raczam sp. z o.o. może mieć utrudnione zbycie akcji w zakładanej cenie w określonym terminie czasu. W przypadku wprowadzenia do obrotu akcji spółek Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A. prawdopodobieństwo korzystnego zbycia akcji powinny być wyższe. Mając na uwadze, że spółka Raczam sp. z o.o. posiada kontrolne pakiety akcji Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A. a płynność na akcjach tych spółek jest niska, to Raczam sp. z o.o. nadal może mieć utrudnione zbycie akcji w zakładanej cenie w określonym terminie czasu.

Ryzyko związane z zawieszeniem notowań Emitenta

Zarząd GPW S.A. [uchwałą nr 61/2017](#) z dnia 19 stycznia 2017 r. postanowił o zawieszeniu obrotu akcjami Emitenta. Zarząd GPW na moment sporządzenia niniejszej analizy nie podjął decyzji o odwołaniu notowań Emitenta. W przypadku dalszego zawieszenia notowań Emitenta istnieje ryzyko związane z utrudnieniem pozyskania finansowania poprzez emisję akcji.

Ryzyko upadłości Emitenta oraz ryzyko upadłości Raczam sp. z o.o.

W związku z tym, że od połowy 2014 r. Innovative Commerce A.S. nie prowadzi żadnej działalności gospodarczej istnieje ryzyko upadłości Spółki. Emitent przez ostatnie 2,5 roku nie osiągał żadnych przychodów z prowadzonej działalności, a jednocześnie ponosił koszty operacyjne i finansowe. W wyniku tej sytuacji Spółka w ostatnich latach systematycznie odnotowywała straty. Brak zysków może w

przyszłości spowodować, że Emitent nie będzie posiadał środków na dalsze prowadzenie działalności i będzie musiał złożyć do sądu wnioski o upadłość.

Ryzyko upadłości dotyczy również spółki Raczam sp. z o.o., która stanowi istotne aktywne Emitenta. Niezaudytowane dane finansowe Raczam sp. z o.o., przedstawione w wycenie wartości spółki Innovative Commerce A.S. przez biegłego rewidenta pokazują zobowiązania i rezerwy na zobowiązania w kwocie 19 140 000 zł. Uwzględniając fakt, że omawiana wyżej wartość aktywów tej spółki może zostać skorygowana w przyszłości, to wartość posiadanych przez tę spółkę aktywów może być niewystarczająca do pokrycia zobowiązań. Wówczas istnieje ryzyko, że spółka będzie musiała złożyć do sądu wnioski o upadłość.

Ryzyko niepowodzenia emisji akcji

W związku z podjęciem przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 26 stycznia 2017 r. uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 2 031 500 CZK w drodze emisji 50 787 500 akcji zwykłych na okaziciela w postaci zdematerializowanej o wartości nominalnej 0,04 CZK, istnieje ryzyko, że emisja ta nie dojdzie do skutku. Na dzień sporządzenia Opracowania trudno jednoznacznie ocenić jakie środki finansowe uda się pozyskać Emitentowi z emisji akcji.

Ryzyko manipulacji kursem akcji

Kurs akcji Emitenta notowanych na rynku NewConnect wzrósł w okresie od dnia 26 października 2016 r. do dnia 20 grudnia 2016 r. o 12 900% z poziomu 0,36 zł do 46,80 zł. Tak duży wzrost spowodował, że w danym okresie kapitalizacja spółki Innovative Commerce A.S. wzrosła z 0,73 mln zł do ponad 95 mln zł. W związku z tymi wydarzeniami Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wydał w dniu 19 stycznia 2017 r. Komunikat w sprawie zaistnienia okoliczności wskazującej na dokonanie manipulacji w obrocie akcjami Emitenta. Podejmowane przez nabywców akcji ryzyko nie jest w takich sytuacjach zależne od czynników rynkowych, ale od zachowania określonej grupy osób, wobec których istnieje uzasadnione podejrzenie dokonania manipulacji. Biorąc pod uwagę obecną strukturę akcjonariatu Emitenta nie można wykluczać, iż podobne sytuacje będą się powtarzać w przyszłości.

Ryzyko związane z jednoosobowym Zarządem

Prezesem Zarządu Emitenta jest Ardar sp. z o.o., którą reprezentuje pełniący funkcję Prezesa Zarządu Pan Mateusz Kierzkowski. Sprawność operacyjna Emitenta jest zatem uzależniona od dyspozycyjności jednej osoby. Z tego względu należy zwrócić uwagę na ryzyko związane z zapewnieniem ciągłości zarządzania w przypadku niemożności sprawowania przez Pana Mateusza Kierzkowskiego swojej funkcji.

Ryzyko związane z Zarządem i Radą Nadzorczą Emitenta

W strukturze organizacyjnej Emitenta funkcję Zarządu pełni spółka Ardar sp. z o.o., którą reprezentuje Pan

Mateusz Kierzkowski. Równocześnie w skład Rady Nadzorczej wchodzi spółka Darra sp. z o.o., którą również reprezentuje Pan Mateusz Kierzkowski. Istnieje zatem ryzyko, iż w przypadku faktycznego sprawowania funkcji zarządczych i nadzorczych przez jedną osobę fizyczną, istniejący konflikt kompetencji nie będzie gwarantował prawidłowej realizacji zwłaszcza zadań nadzorczych, zgodnie ze standardami obowiązującymi w alternatywnym systemie obrotu.

Ryzyko wznowienia dotychczasowej działalności przez Emitenta

Jeśli Emitent zdecyduje się na wznowienie dotychczasowej działalności to istnieje ryzyko, że nie będzie w stanie dobrze rozpoznać rynku, na którym ma zamiar prowadzić działalność. Będzie to skutkować brakiem zainteresowania produktami i usługami Emitenta. Istnieje również ryzyko, że w związku z dużą konkurencją na rynku aplikacji mobilnych, Spółka nie będzie w stanie sprostać wymaganiom klienta i zaoferować usług i produktów, które będą w jakimś stopniu lepsze od usług i produktów konkurencji.

Ryzyko dotyczące przyjęcia nowej strategii przez Emitenta

Istnieje ryzyko, iż w związku z zamiarem podjęcia przez Emitenta działalności inwestycyjnej dokona on nieprawidłowej oceny otoczenia rynkowego, co może skutkować brakiem zainteresowania produktami i usługami Emitenta. Niepowodzenie nowej strategii Emitenta może przyczynić się do dalszego generowania strat, co w końcu może doprowadzić Emitenta do bankructwa.

4. Sytuacja finansowa Emitenta i Grupy kapitałowej Emitenta

4.1. Informacje o istotnych aktywach Emitenta

Na dzień sporządzenia niniejszego Opracowania podmiotem zależnym Emitenta jest Raczam sp. z o.o. Innovative Commerce A.S posiada w niej 120 udziałów o łącznej wartości 6 000 zł, które stanowią 100% udziału w kapitale zakładowym spółki.

4.1.1 Raczam sp. z o. o.

Tabela 7 Podstawowe informacje o Raczam sp. z o.o.

Nazwa (firma):	Raczam sp. z o.o.
Forma prawna:	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Kraj siedziby:	Rzeczpospolita Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Świętokrzyska 30/63, 00-116 Warszawa
Numer KRS:	0000665247
Oznaczenie Sądu:	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data rejestracji w KRS:	23 lutego 2017 r.
REGON:	366637395

NIP:	5252700432
Zarząd:	Rączkowski Andrzej Krzysztof – Prezes Zarządu
Przedmiot działalności	Zgodnie z PKD 64. 99. Z. podstawowym przedmiotem działalności Raczam sp. z o.o. jest pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych

Źródło: Krajowy Rejestr Sądowy

4.1.2 Informacje o istotnych aktywach Raczam sp. z o. o.

PLATYNOWE INWESTYCJE S.A.

Tabela 8 Podstawowe informacje o Platynowe Inwestycje S.A.

Nazwa firmy	Platynowe Inwestycje S.A.
Forma prawna	Spółka akcyjna
Siedziba	Płock
Zarząd	Mateusz Kierzkowski
www	www.platynoweinwestycje.pl
Udział bezpośredni Raczam sp. z o.o. w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów	19 245 161 akcji, stanowiących 65,19% udziału w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów

Źródło: Krajowy Rejestr Sądowy, Emitent

Tabela 9 Struktura akcjonariatu Platynowe Inwestycje S.A.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% akcji	Liczba głosów	% głosów
Raczam sp. z o.o.	19 245 161	65,19%	19 245 161	65,19%
Słoneczne Inwestycje sp. z o.o.	4 770 000	16,16%	4 770 000	16,16%
Pozostali	5 504 839	18,65%	5 504 839	18,65%
Razem	29 520 000	100%	29 520 000	100%

Źródło: Sprawozdanie finansowe Platynowe Inwestycje S.A. za okres 01.01. – 31.12.2016 r.

Działalność Platynowe Inwestycje S.A.

Spółka notowana jest na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Prowadzi działalność finansową poprzez udzielanie pożyczek gotówkowych wybranym, wiarygodnym podmiotom gospodarczym oraz realizuje zyski z inwestycji w obligacje. W I półroczu 2015 r. spółka przeszła restrukturyzację, ponieważ wcześniej działała pod nazwą AD. Drągowski S.A. i skupiała swoją działalność na obrocie nieruchomościami w zakresie kupna i sprzedaży oraz najmu i wynajmu nieruchomości lokalowych, budynkowych i gruntowych.

Tabela 10 Wybrane dane finansowe Platynowe Inwestycje S.A. (w tys. zł)

	STAN NA 31-12-2016	STAN NA 31-12-2015
I. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	279	143
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	68	11
III. Zysk (strata) przed opodatkowaniem	68	11
IV. Zysk (strata) netto	31	-9 273
V. Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	-3 495	365
VI. Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	-1 508	-2 130
VII. Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej	4981	256
VIII. Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-22	-1 509
IX. Aktywa razem	9 837	4 765
X. Zobowiązania krótkoterminowe	62	38
XI. Kapitał własny	9 730	4 718
XII. Kapitał zakładowy	185	13 838
XIII. Średnia ważona rozwodniona liczba akcji (w szt.)	7 440 492	1 825 334
XIV. Zysk (strata) przypadający na jedną akcję	0,02	-5,08
XV. Wartość księgowa na jedną akcję	5,27	2,56

Źródło: Sprawozdanie finansowe Platynowe Inwestycje S.A. za okres 01.01-31.12.2016 r.

Ważne wydarzenia w spółce Platynowe Inwestycje S.A. po dniu bilansowym

W dniu 13 stycznia 2017 r. Zarząd spółki powziął informację o zarejestrowaniu przez Sąd podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 184 500 zł do kwoty 2 952 000 zł, w drodze emisji 27 675 000 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

W dniu 18 stycznia 2017 r. spółka Platynowe Inwestycje S.A. objęła obligacje imienne serii C spółki Zamzaw sp. z o.o. w likwidacji (główny akcjonariusz Innovative Commerce A.S.) o wartości 3 150 000 zł. Termin wykupu obligacji ustalony został na dzień 18 stycznia 2018 r.

W dniu 20 lutego 2017 r. Zarząd spółki podjął uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego z kwoty 2 952 000 zł do kwoty 8 856 000 zł, to jest o kwotę 5 904 000 zł, poprzez emisję 59 040 000 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja.

W dniu 27 lutego 2017 r. spółka Platynowe Inwestycje S.A. opublikowała Memorandum Informacyjne w związku z rozpoczęciem publicznej subskrypcji akcji serii G. Następnie w dniu 1 marca 2017 r. Zarząd Spółki ogłosił, że emisja serii G została odwołana. Odwołanie zostało dokonane na wniosek KNF, która zwróciła uwagę na omyłkę przy przeliczaniu kursu euro, co spowodowałoby przekroczenie przez Spółkę dopuszczalnej maksymalnej wartości emisji na podstawie Memorandum Informacyjnego i konieczność sporządzenia prospektu emisyjnego, co wiązałby się ze znacznie większymi kosztami emisji.

W dniu 2 marca 2017 r. Zarząd spółki podjął kolejną uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego z kwoty 2 952 000 zł do kwoty 8 560 800 zł, to jest o kwotę 5 608 800 zł,

poprzez emisję 56 088 000 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja. W dniu 2 marca 2017 r. zmianie uległa struktura właścicielska spółki Platynowe Inwestycje S.A. Głównym akcjonariuszem spółki Platynowe Inwestycje S.A. została spółka Raczam sp. z o.o., a pośrednio Innovative Commerce A.S., która posiada 100% udziału w Raczam sp. z o.o. Raczam sp. z o.o. zakupiła akcje spółki Platynowe Inwestycje S.A. od głównego akcjonariusza Innovative Commerce A.S. – Zamzaw sp. z o.o.

W dniu 7 marca 2017 r. spółka Zamzaw sp. z o.o. w likwidacji dokonała przedterminowego wykupu obligacji posiadanych przez Platynowe Inwestycje S.A. serii A o wartości 4 803 515,63 zł oraz serii C o wartości 3 174 854,79 zł. Tego samego dnia spółka Platynowe Inwestycje S.A. zakomunikowała o nabyciu obligacji serii A spółki Raczam sp. z o.o. na kwotę 7 980 000 zł.

W dniu 10 marca 2017 r. Zarząd Platynowe Inwestycje S.A. opublikował kolejne Memorandum Informacyjne w związku z rozpoczęciem publicznej subskrypcji akcji serii G. W dniu 23 marca 2017 r. Komisja Nadzoru Finansowego wszczęła postępowanie administracyjne w celu ustalenia przesłanek do zakazania rozpoczęcia albo kontynuowania oferty publicznej subskrypcji akcji serii G Spółki emitowanych na mocy uchwały Zarządu Emitenta z dnia 2 marca 2017 r., zakazania ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii G do obrotu na rynku regulowanym, opublikowania informacji o niezgodnym z prawem działaniu Emitenta w związku publiczną emisją akcji serii G. W dniu 29 marca 2017 r. [KNF wydał decyzję](#) o zakazie dalszego prowadzenia przez Platynowe Inwestycje S.A. oferty publicznej akcji serii G emitowanych przez Spółkę na mocy uchwały Zarządu z dnia 2 marca 2017 r. Według decyzji KNF oferta publiczna serii G wymagała opublikowania prospektu emisyjnego oraz jego uprzedniego zatwierdzenia przez KNF.

Dnia 30 marca 2017 r. Zarząd Platynowe Inwestycje S.A. odwołał publiczną emisję akcji serii G, co było podyktowane wydaniem przez KNF decyzji o zakazie kontynuowania oferty publicznej tych akcji.

W dniu 26 kwietnia 2017 r. Zarząd Spółki ogłosił informację o zwołaniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia na dzień 23 maja 2017 r., które zatwierdzi sprawozdanie finansowe za 2016 r. W projektach uchwał znajdują się m.in. uchwały o zniesieniu uprzywilejowania akcji Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, udzielenia Zarządowi Spółki upoważnienia do nabycia własnych akcji Spółki w celu ich umorzenia, emisji warrantów subskrypcyjnych, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, zmiany statutu Spółki oraz dematerializacji tych akcji nowej serii, zobowiązania i upoważnienia Zarządu do skupu akcji własnych, zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki, umorzenia akcji własnych Spółki, obniżenia kapitału zakładowego i zmiany statutu Spółki.

HETAN TECHNOLOGIES S.A.

Tabela 11 Podstawowe informacje o Hetan Technologies S.A.

Nazwa firmy	Hetan Technologies S.A.
Forma prawna:	Spółka akcyjna
Siedziba:	Warszawa
Numer KRS:	0000360530
Zarząd:	Mateusz Kierzkowski
www:	www.hetan.pl
Udział bezpośredni Raczam sp. z o.o. w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów:	152 170 789 akcji, stanowiących 57,82% udziału w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów

Źródło: Krajowy Rejestr Sądowy, Emitent

Tabela 12 Struktura akcjonariatu Hetan Technologies S.A.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% akcji	Liczba głosów	% głosów
Raczam sp. z o.o.	152 170 789	57,82%	152 170 789	57,82%
Pozostali	111 010 681	42,18%	111 010 681	42,18%
Razem	263 181 470	100%	263 181 470	100%

Źródło: Emitent

Działalność Hetan Technologies S.A.

Zgodnie z informacjami zawartymi w dokumencie „Analiza sytuacji finansowej, gospodarczej i perspektyw dalszego prowadzenia działalności Hetan Technologies S.A.” opublikowanym raportem bieżącym [EBI nr 37/2016](#) z dnia 29 listopada 2016 r. oraz [raporcie okresowym za IV kwartał 2016 r.](#) bieżąca działalność spółki opiera się na dwóch segmentach.

Zarząd Emitenta prowadzi działania polegające na analizowaniu dotychczasowej działalności skupionej na świadczeniu usług związanych z dostawą Internetu drogą satelitarną oraz usług związanych z szeroko rozumianą opieką informatyczną oraz zarządzaniem strukturą IT. W momencie sporządzenia niniejszego Opracowania, spółka nie posiada klientów związanych z tym segmentem oraz nie uzyskuje przychodów operacyjnych. Zarząd Emitenta jest obecnie na etapie ponownego rozpoznawania rynku telekomunikacyjnego celem ustalenia czy działalność ta będzie rentowna. Zarząd skupia się na identyfikacji ewentualnych klientów oraz określenia barier powrotu na rynek.

Bieżący profil działalności skupia się na działalności inwestycyjnej. W dniu 9 sierpnia 2016 r. spółka objęła 20 000 obligacji imiennych serii F o wartości nominalnej 1 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 20 000 zł wyemitowanych przez spółkę Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. siedzibą w Warszawie, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000547450. Spółka Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. na dzień objęcia obligacji była akcjonariuszem większościowym Emitenta. Objęcie obligacji spółki Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. nastąpiło po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej tj. 1 zł za każdą

obligację. Łączna cena emisyjna obligacji wyniosła 20 000 zł. Nabyte przez spółkę obligacje serii F zostały wyemitowane na mocy Uchwały Zarządu Słoneczne Inwestycje sp. z o.o., w drodze oferty prywatnej skierowanej do oznaczonego adresata. Obligacje zostały wydane w formie dokumentu, przekazanego spółce w dniu 30 czerwca 2016 r. Obligacje nie były oprocentowane. Wartość wykupu obligacji, a więc ich ujęcie w księgach spółki była uzależniona od wartości notowań spółki Polscy Inwestorzy S.A., notowanej na rynku NewConnect według określonego warunkami emisji wzoru:

(średnia z co najmniej 20 sesji poprzedzających dzień wykupu (dzień ustalenia wartości obligacji)
pomniejszona o 10 złotych) x100.

Zgodnie z treścią warunków emisji cena wykupu za 1 obligację w każdym przypadku nie może być niższa niż 0,70 zł.

W związku z powyższym, wycena obligacji serii F w bilansie spółki przedstawiała się następująco:

- na dzień 30 czerwca 2016 r. – 7 020 000 zł,
- na dzień 30 września 2016 r. – 11 340 000 zł,
- na dzień 31 grudnia 2016 r. – 14 000 zł.

Tabela 13 Wybrane dane finansowe z Bilansu Hetan Technologies S.A. (w zł)

	STAN NA 31-12-2016*	STAN NA 31-12-2015
Aktywa ogółem	266 817,85	1 266 228,01
Aktywa trwałe	14 000,00	91 103,88
Aktywa obrotowe	252 817,85	1 175 124,13
Należności długoterminowe	0	0
Należności krótkoterminowe	46 838,30	1 122 623,28
Inwestycje długoterminowe	14 000,00	0
Inwestycje krótkoterminowe	205 759,24	51 066,19
Kapitał własny	-873 747,55	-703 293,68
Zobowiązania długoterminowe	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	1 102 520,40	1 922 721,69

Źródło: Raport kwartalny Hetan Technologies S.A. za IV kwartał 2016 r.

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 14 Wybrane dane finansowe z Rachunku Zysków i Strat Hetan Technologies S.A. (w zł)

	01-10-2016 31-12-2016*	01-10-2015 31-12-2015	01-01-2016 31-12-2016*	01-01-2015 31-12-2015
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	0,00	106 040,59	156 292,04	717 889,22
Wynik na sprzedaży	-67 652,28	-318 282,74	-370 695,79	-962 820,24
Wynik na działalności operacyjnej	-307 855,13	-692 999,29	-210 861,24	-1 314 893,11

Wynik brutto	-341 481,20	-774 806,07	-170 453,87	-1 406 911,80
Wynik netto	-341 481,20	-774 806,07	-170 453,87	-1 406 911,80
Amortyzacja	0,00	0,00	0,00	-990

Źródło: Raport kwartalny Hetan Technologies S.A. za IV kwartał 2016 r.

*niezaudytowane dane finansowe

Ważne wydarzenia w spółce Hetan Technologies S.A. po dniu bilansowym

W dniu 5 stycznia 2017 r. [raportem bieżącym EBI nr 1/2017](#) spółka poinformowała o umieszczeniu na stronie internetowej spółki Memorandum Informacyjnego sporządzonego w związku z emisją akcji serii D. Raportem bieżącym EBI nr 4/2017 z dnia 15 lutego 2017r. oraz raportem bieżącym EBI nr 5/2017 z dnia 16 lutego 2017 r. spółka poinformowała, że w ramach emisji akcji serii D należycie subskrybowanych i opłaconych zostały wszystkie 236 863 323 akcje zwykłe na okaziciela serii D Spółki o wartości nominalnej 0,01 zł każda tj. o łącznej wartości nominalnej 2 368 633,23 zł oraz wartości emisyjnej 0,01 zł każda tj. o łącznej wartości emisyjnej 2 368 633,23 zł.

W dniu 15 lutego 2017 r. [raportem bieżącym ESPI nr 4/2017](#) spółka poinformowała o objęciu 101 obligacji imiennych serii B o wartości nominalnej 15 000 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 1 515 000 zł wyemitowanych przez spółkę Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. siedzibą w Warszawie wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000645040. Objęcie obligacji nastąpiło po cenie emisyjnej tj. za łączną cenę w wysokości 1 515 000 zł. Nabyte przez spółkę obligacje serii B zostały wyemitowane na mocy Uchwały Zarządu Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. w drodze oferty prywatnej skierowanej do oznaczonego adresata. Obligacje zostały wydane w formie dokumentu, przekazanego spółce w dniu 15 lutego 2017 r. Obligacje są oprocentowane w wysokości 6% w skali roku, oprocentowanie jest stałe i płatne w terminie wykupu obligacji. Obligacje nie są zabezpieczone. Termin wykupu obligacji ustalony został na dzień 15 lutego 2018 r. Cena wykupu obligacji przez Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. została określona na równi ich wartości nominalnej tj. 15 000 zł za każdą obligację tj. za łączną cenę 1 515 000 zł, która to kwota będzie powiększona o należne odsetki. Spółka informowała, że źródłem finansowania nabycia obligacji były środki własne spółki.

W dniu 9 marca 2017 r. [raportem bieżącym EBI nr 6/2017](#) spółka poinformowała o zarejestrowaniu przez sąd zmian statutu spółki, w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego spółki poprzez emisję akcji serii D.

W dniu 30 marca 2017 r. spółka [raportem bieżącym ESPI nr 7/2017](#) poinformowała, że spółka Słoneczne Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (KRS 0000645040) dokonała wcześniejszego wykupu posiadanych przez Emitenta 101 obligacji imiennych pieniężnych serii B. Słoneczne Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (KRS 0000645040). O nabyciu obligacji serii B spółki Słoneczne Inwestycje Sp. z o.o. Emitent informował raportem bieżącym ESPI nr 4/2017 z dnia 15 lutego 2017 r. Emitent w związku z wcześniejszym wykupem 101 obligacji imiennych pieniężnych serii B spółki Słoneczne Inwestycje sp. z o.o.

w dniu 30 marca 2017 r. uzyskał cenę wykupu w łącznej wysokości 1 525 708,77 zł. Cena wykupu obejmuje wartość nominalną Obligacji w wysokości 1 515 000 zł oraz należne odsetki na dzień wcześniejszego wykupu w kwocie 10 708,77 zł.

W dniu 30 marca 2017 r. [raportem ESPI nr 8/2017](#) spółka poinformowała o objęciu w dniu 30 marca 2017 r. 1 526 obligacji imiennych pieniężnych serii B, o wartości nominalnej 1 000 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 1 526 000 zł. Obligacje zostały wyemitowane przez spółkę Raczam sp. z o.o. siedzibą w Warszawie wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000665247. Objęcie obligacji spółki Raczam sp. z o.o. nastąpiło po cenie emisyjnej 1 000 zł każda tj. za łączną cenę emisyjną w wysokości 1 526 000 zł. Nabyte przez spółkę obligacje serii B zostały wyemitowane na mocy Uchwały Zarządu Raczam sp. z o.o. w drodze oferty prywatnej skierowanej do oznaczonego adresata. Obligacje zostały wydane w formie dokumentu, przekazanego spółce w dniu 30 marca 2017 r. Obligacje są oprocentowane w wysokości 6% w skali roku, oprocentowanie jest stałe i płatne w terminie wykupu obligacji. Obligacje nie są zabezpieczone. Termin wykupu obligacji ustalony został na dzień 30 marca 2018 r. Cena wykupu obligacji przez Raczam sp. z o.o. została określona na równi ich wartości nominalnej tj. 1 000 zł za każdą obligację tj. za łączną cenę 1 526 000 zł, która będzie powiększona o należne odsetki. Spółka poinformowała, że źródłem finansowania nabycia obligacji Raczam sp. z o.o. są środki własne spółki. W dniu objęcia obligacji spółka Raczam sp. z o.o. objęła 152 170 789 akcji spółki Hetan Technologies S.A. co stanowi 57,82% udziału w kapitale zakładowym spółki oraz uprawnienia do oddania 152 170 789 głosów, stanowiących 57,82% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki.

W dniu 3 kwietnia 2017 r. [raportem bieżącym ESPI nr 13/2017](#) spółka poinformowała, że w dniu 3 kwietnia 2017 r. przez Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. podjęte zostały Uchwały nr 219/2017 oraz 220/2017. Obie uchwały podjęte zostały na wniosek spółki. Uchwała nr 219/2017 podjęta została w sprawie zmiany wartości nominalnej akcji spółki z dotychczasowej 0,10 zł każda do wartości 0,01 zł każda, natomiast uchwała nr 220/2017 podjęta została w sprawie rejestracji 236 863 323 akcji zwykłych na okaziciela serii D w KDPW.

4.1.3 Wybrane dane finansowe Raczam sp. z o.o.

Tabela 15 Wybrane dane finansowe z Bilansu (w zł)

	STAN NA 31-03-2017*	STAN NA 31-03-2016
Aktywa ogółem	27 494 930,87	0,00
Aktywa trwałe	0,00	0,00
Aktywa obrotowe	27 494 930,87	0,00
Należności długoterminowe	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	0,00	0,00
Inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
Inwestycje krótkoterminowe	27 494 930,87	0,00

Kapitał własny	8 354 862,62	0,00
Zobowiązania długoterminowe	8 010 066,02	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	8 648 741,23	0,00

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 16 Wybrane dane finansowe z Rachunku Zysków i Strat (w zł)

	01-01-2017 31-03-2017*	01-01-2016 31-03-2016
Przychody ze sprzedaży i równane z nimi	0,00	0,00
Wynik na sprzedaży	-18 802,45	0,00
Wynik na działalności operacyjnej	36,00	0,00
Wynik brutto	11 057,00	0,00
Wynik netto	8 520,00	0,00
Amortyzacja	0,00	0,00

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

4.2. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Innovative Commerce A.S.

Tabela 17 Wybrane skonsolidowane dane finansowe z Bilansu (w tys. zł)

	STAN NA 31-03-2017*	STAN NA 31-03-2016
Aktywa ogółem	27 534,00	67,65
Aktywa trwałe	27 176,00	0,00
Aktywa obrotowe	359,00	67,65
Należności długoterminowe	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	12,00	66,24
Inwestycje długoterminowe	27 176,00	0,00
Inwestycje krótkoterminowe	347,00	1,41
Kapitał własny	8 329,00	49,87
Zobowiązania długoterminowe	10 491,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	8 714,00	17,78

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 18 Wybrane skonsolidowane dane finansowe z Rachunku Zysków i Strat (w tys. zł)

	01-01-2017 31-03-2017*	01-01-2016 31-03-2016
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	0,00	0,00
Wynik na sprzedaży	-36,00	-7,08
Wynik na działalności operacyjnej	36,00	7,08
Wynik brutto	11 057,00	-8,50
Wynik netto	8 520,00	-8,50
Amortyzacja	0,00	0,00

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 19 Wybrane skonsolidowane dane finansowe z Rachunku Przepływów Pieniężnych (w tys. zł)

	01-01-2017 31-03-2017*	01-01-2016 31-03-2016
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
I. Zysk (strata) netto	8 331,40	-101,00
II. Korekty razem	-7 998,60	-443,00
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I ± II)	332,80	-544,00
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I. Wpływy	6,54	0,00
II. Wydatki	10 081,05	0,00
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-10 081,05	0,00
C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)		
I. Wpływy	10 067,13	0,00
II. Wydatki	0,00	0,00
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	10 067,13	0,00
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III ± B.III ± C.III)	325,42	-544,00
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	325,42	-544,00
F. Środki pieniężne na początek okresu	1,39	534,00
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F ± D)	326,80	-10,00

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 20 Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym (w tys. zł)

	01-01-2017 31-03-2017*	01-01-2016 31-03-2016*
Kapitał własny na początek okresu	6,20	58,52
Kapitał własny na początek okresu (po korektach)	6,20	58,52
Kapitał własny na koniec okresu	8 329,00	49,87

Zmiana stanu kapitału własnego 8 322,80 -8,65

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

4.3. Wybrane jednostkowe dane finansowe Innovative Commerce A.S.

Tabela 21 Wybrane jednostkowe dane finansowe z Bilansu (w tys. zł)

	STAN NA 31-03-2017*	STAN NA 31-03-2016
Aktywa ogółem	8 375,00	67,65
Aktywa trwałe	8 355,00	0,00
Aktywa obrotowe	20,00	67,65
Należności długoterminowe	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	12,00	66,24
Inwestycje długoterminowe	8 355,00	0,00
Inwestycje krótkoterminowe	8,00	1,41
Kapitał własny	8 330,00	49,87
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	45,00	17,78

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 22 Wybrane jednostkowe dane finansowe z Rachunku Zysków i Strat (tys. zł)

	01-01-2017 31-03-2017*	01-01-2016 31-03-2016
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	0,00	0,00
Wynik na sprzedaży	-17,00	-17,00
Wynik na działalności operacyjnej	17,00	-17,00
Wynik brutto	-18,00	-18,00
Wynik netto	-18,00	-18,00
Amortyzacja	0,00	0,00

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 23 Wybrane jednostkowe dane finansowe z Rachunku Przepływów Pieniężnych (w tys. zł)

	01-01-2017 31-03-2017*	01-01-2016 31-03-2016
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk (strata) netto	-17,46	-15,93
Korekty razem	29,5	-69,87
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I ± II)	12,11	-85,80

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Wpływy	0,00	0,00
Wydatki	5,84	0,00
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-5,84	0,00
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)		
Wpływy	0,00	0,00
Wydatki	0,00	0,00
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	0,00	0,00
Przepływy pieniężne netto razem (A.III ± B.III ± C.III)	6,27	-85,80
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	6,27	-85,80
Środki pieniężne na początek okresu	1,39	84,23
Środki pieniężne na koniec okresu (F ± D)	7,65	-1,58

Źródło: Emitent

*niezaudytowane dane finansowe

Tabela 24 Jednostkowe zestawienie zmian w kapitale własnym (w tys. zł)

	01-01-2017	01-01-2016
	31-03-2017*	31-03-2016
Kapitał własny na początek okresu	6,20	58,52
Kapitał własny na początek okresu (po korektach)	6,20	58,52
Kapitał własny na koniec okresu	8 330,00	49,87
Zmiana stanu kapitału własnego	8 323,80	-8,65

Źródło: Emitent

4.4. Wydarzenia, które miały miejsce po sporządzeniu danych finansowych, a które mogą mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe

Po dniu sporządzenia danych finansowych za I kwartał 2017 r. nie miały miejsca żadne istotne wydarzenia, które mogą mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe Emitenta.

5. Analiza sytuacji gospodarczej i finansowej Emitenta

Na wstępie należy podkreślić, iż od połowy 2014 r. Emitent nie prowadzi działalności operacyjnej. Nie posiada klientów, odbiorców ani nie kontynuuje rozmów i inwestycji z podmiotami z poprzednich okresów sprawozdawczych. Zarząd Emitenta informuje, że Spółka znajduje się w procesie restrukturyzacji i rozważa wznowienie dotychczas prowadzonej działalności na rynku czeskim, jak i możliwość zmiany profilu działalności.

Jednakże po przeprowadzonych w grudniu 2016 r. zmianach w strukturze zarządzającej oraz nadzorującej

Emitenta, na moment sporządzenia niniejszego Opracowania, Emitent podjął działania mające na celu realizację nowej strategii o charakterze inwestycyjnym. Emitent zamierza dokonywać inwestycji w papiery wartościowe np. obligacje, akcje oraz udziały.

Ważnym wydarzeniem, w opublikowanym [raporcie okresowym za I kw. 2017 r.](#), mającym wpływ na bilans Emitenta był zakup 100% udziałów w spółce Raczam sp. o.o. W wyniku tej transakcji Emitent stał się pośrednio podmiotem kontrolującym spółki Hetan Technologies S.A. oraz Platynowe Inwestycje S.A.

W aktywach trwałych bilansu skonsolidowanego w pozycji inwestycje długoterminowe na 31 marca 2017 r. widoczna jest wartość 27 176 000 zł, gdzie w analogicznym okresie roku poprzedniego było to 0 zł. Pozycję tą stanowiła wycena posiadanych przez Raczam sp. z o.o. pakietów akcji. W pasywach bilansu skonsolidowanego na 31 marca 2017 r. widoczny jest zysk netto na kwotę 8 332 000 zł, który na dzień 31 marca 2016 r. wynosił (-8 500) zł. To spowodowało, że kapitały własne w porównaniu I kw. 2016 r. do I kw. 2017 r. wzrosły z kwoty 49 870 zł do kwoty 8 329 000 zł.

Zysk netto w kwocie 8 332 000 zł wynikał z aktualizacji wartości aktywów finansowych w przychodach finansowych na kwotę 13 385 000 zł. Spółka wyceniła posiadane aktywa według ceny rynkowej. Biegły rewident, który dokonywał wyceny spółki Innovative Commerce A.S. wskazywał, że w jego ocenie wartość aktywów Emitenta (w całości Raczam sp. z o.o.) określona metodą skorygowanych aktywów netto wynosi 4 520 000 zł, a wartość aktywów określona metodą likwidacyjną wynosi 3 733 000 zł. W związku z tym istnieje ryzyko, że biegły rewident badając sprawozdanie finansowe za 2017 r. wniesienie zastrzeżenia i będzie rekomendował dokonanie odpisów aktualizacyjnych wartości udziałów Raczam sp. z o.o.

W pasywach bilansu skonsolidowanego na dzień 31 marca 2017 r. widoczne są zobowiązania i rezerwy na zobowiązania w łącznej kwocie 19 205 000 zł. Zobowiązania długoterminowe wynikają z emisji obligacji przez spółkę Raczam sp. z o.o. w kwocie 8 010 000 zł, natomiast w zobowiązaniach krótkoterminowych widnieje pożyczka udzielona Raczam sp. z o.o. na kwotę 6 783 000 zł oraz emisja obligacji na kwotę 1 526 000 zł. Z komunikatu [ESPI nr 19/2017](#) dowiadujemy się, że spółka Platynowe Inwestycje S.A. o objęła w dniu 7 marca 2017 r. 1 596 sztuk obligacji imiennych serii A spółki Raczam sp. z o.o., o łącznej wartości 7 980 000 zł. Następnie w komunikacie [ESPI nr 8/2017](#) spółka Hetan Technologies S.A. poinformowała o objęciu w dniu 30 marca 2017 r. 1 526 obligacji imiennych serii B spółki Raczam sp. z o.o., o łącznej wartości nominalnej 1 526 000 zł. Emitent nie przedstawił dodatkowych informacji na temat poszczególnych tytułów zobowiązań. Prawdopodobnie oprócz zobowiązań z tytułu obligacji, są to zobowiązania dotyczące zapłaty za nabyte akcje ww. spółek.

Analizując dane finansowe Emitenta na poziomie jednostkowym w majątku Spółki w I kw. 2017 r. pojawiła się kwota 8 355 000 zł w pozycji inwestycje długoterminowe. Pozycję tę w całości stanowią udziały w spółce Raczam. Zgodnie z wyceną dokonaną przez biegłego rewidenta wartość udziałów Raczam sp. z o.o. określona metodą skorygowanych aktywów netto wynosi 4 520 000 zł, a wartość aktywów określona metodą likwidacyjną wynosi 3 733 000 zł.

W pasywach Emitenta kapitał zapasowy w I kw. 2017 r. w porównaniu do I kw. 2016 r. wzrósł z 2 359 970 zł do 10 695 000 zł.

Tabela 25 Wybrane wskaźniki finansowe

	STAN NA 31-03-2017	STAN NA 31-03-2016	STAN NA 31-12-2016	STAN NA 31-12-2015
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych	-0,22%	-36,09%	- 876,77%	- 37,76%
Wskaźnik rentowności aktywów	-0,21%	-26,61%	- 378,29%	- 32,81%
Wskaźnik płynności bieżącej	0,444	3,805	1,76	7,63
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,005	0,263	0,57	0,13
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,005	0,357	1,32	0,15

Źródło: Opracowanie własne

Return On Equity (ROE) - wskaźnik rentowności kapitałów własnych

$$ROE = \frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} \times 100\%$$

Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (Return On Equity) pokazuje jaki zysk generuje zaangażowany kapitał własny. Jego wysokość informuje w jakim stopniu zwrócił się zainwestowany kapitał w danym okresie. Im wartość tego wskaźnika jest wyższa, tym korzystniejsza jest sytuacja firmy. W przypadku Emitenta biorąc pod uwagę osiągniętą w 2015 r., 2016 r. oraz na koniec I kw. 2017 r. stratę, wskaźnik ten przyjmuje wysokie wartości ujemne, co jest zjawiskiem skrajnie negatywnym.

Return On Assets (ROA) - wskaźnik rentowności aktywów

$$ROA = \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa}} \times 100\%$$

Wskaźnik rentowności aktywów informuje o zdolności przedsiębiorstwa do wypracowywania zysku. Im wskaźnik ten jest wyższy tym lepsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa i efektywność gospodarowania jej majątkiem. W przypadku Emitenta biorąc pod uwagę osiągniętą w 2015 r., 2016 r. oraz na koniec I kw. 2017 r. stratę, wskaźnik ten przyjmuje wysokie wartości ujemne, co jest zjawiskiem skrajnie negatywnym.

Wskaźnik płynności bieżącej

$$\text{Wskaźnik płynności bieżącej} = \frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik płynności bieżącej określa zdolność firmy do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. W przypadku, gdy jego wartość spada poniżej 1,0 może to wskazywać na kłopoty przedsiębiorstwa z regulowaniem zobowiązań w terminie, ale również świadczyć o agresywnym, nastawionym na szybkie zwiększanie się zysków, planie rozwoju realizowanym przez daną firmę. Wartość wskaźnika powyżej 3,0 wskazuje na złą kondycję finansową firmy i problemy z obrotem majątkiem. Emitent posiadając znikome zobowiązania krótkoterminowe wobec aktywów obrotowych w postaci należności krótkoterminowych, co pozwala wskaźnikowi płynności bieżącej utrzymać się na zadowalającym poziomie. Należy jednak zaznaczyć, iż na dzień sporządzenia Opracowania nie jest wiadome w jakim stopniu wskazane należności są możliwe do wyegzekwowania.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia

$$\text{Wskaźnik ogólnego zadłużenia} = \frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa}}$$

Powyższy wskaźnik określa udział zobowiązań w finansowaniu majątku przedsiębiorstwa. Wskaźnik ten wyraża stosunek zobowiązań ogółem do majątku ogółem. Wartość tego wskaźnika powinna oscylować w przedziale 0,57 - 0,67. Wysoki poziom wskaźnika świadczy o wysokim uzależnieniu finansowym przedsiębiorstwa. Natomiast niski poziom wskaźnika ogólnego zadłużenia mówi o wzroście samodzielności finansowej jednostki gospodarczej, czyli tym samym do zmniejszenia jej stopnia zadłużenia. Emitent charakteryzuje się niskim wskaźnikiem zadłużenia, odpowiednio 0,13 w 2015 r., 0,57 w 2016 r. oraz 0,005 na dzień 31.03.2017 r. Spowodowane jest to faktem, iż Spółka w 2015 r., 2016 r. oraz 31.03.2017 r. posiadała jedynie zobowiązania krótkoterminowe w wysokości odpowiednio 8 830 zł, 8 170 zł oraz 45 000 zł.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego

$$\text{Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego} = \frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitał własny}}$$

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego opisuje wielkość kapitałów obcych biorących udział w finansowaniu przedsiębiorstwa wobec kapitałów własnych.

Zbyt duża wielkość udziału zobowiązań w finansowaniu firmy może mieć duży wpływ na jej wynik finansowy ze względu na koszty obsługi długu. Jednak na odpowiednim etapie działalności, wykorzystanie dźwigni finansowej i zaangażowanie kapitałów obcych może pozytywnie wpłynąć na rozwój firmy. Z uwagi na bardzo dynamiczny spadek kapitału własnego nawet niski poziom zadłużenia ogólnego spowodował, że wskaźnik zadłużenia kapitału własnego osiągnął w 2016 r. wartość 1,32 przy wartości 0,15 rok wcześniej. Na koniec I kw. 2017 r. wskaźnik zadłużenia kapitału własnego spadł do poziomu 0,005 co było spowodowane znacznym wzrostem kapitału własnego spółki.

Ze względu na brak przychodów ze sprzedaży oraz osiąganą przez Spółkę stratę, w analizie wskaźników pominięte zostały wskaźniki rentowności sprzedaży oraz wskaźnik rentowności operacyjnej.

6. Wnioski z przeprowadzonej analizy

Od czerwca 2014 r. Emitent nie prowadzi działalności operacyjnej. W opublikowanym raporcie za I kw. 2017 r. jak i we wcześniejszych okresach Spółka nie wykazuje przychodów ze sprzedaży, ponosząc cały czas koszty operacyjne. Jedyny majątek Spółki na dzień sporządzenia niniejszego Opracowania stanowią inwestycje długoterminowe w postaci udziałów Raczam sp. z o.o.

Zgodnie z zaprezentowanym przez Emitenta raportem okresowym za I kw. 2017 r., zawarte w nim dane finansowe wskazują istotne różnice względem danych zaprezentowanych w raporcie okresowym za IV kw. 2016 r. Wynikają one z nabycia 100% udziałów w spółce Raczam sp. z o.o., której istotnym aktywem są pakiety kontrolne spółek Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A. Mimo tego, że cena nabycia udziałów Raczam sp. z o.o. wyniosła 6 000 zł, to Emitent w pozycji inwestycje długoterminowe wycenia te udziały w kwocie 8 355 000 zł. Biorąc pod uwagę kondycję finansową spółek Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A. oraz fakt, że akcje wymienionych spółek będące w posiadaniu Raczam sp. z o.o. nie są wprowadzone do obrotu giełdowego (co obniża szanse zbycia tych akcji), korzyści ekonomiczne dla Emitenta mogą być znacznie niższe niż wynikające z wyceny, którą przyjął Emitent. Dokonałszy również wyceny pakietów akcji Hetan Technologies S.A. i Platynowe Inwestycje S.A. metodami wyceny porównawczej i aktywów netto, które również wskazały, że wartości pakietów akcji mogą być znacznie niższe. W pkt. 3.3 niniejszego Opracowania szczegółowo odnieśliśmy się do ryzyk związanych z metodą wyceny aktywów stosowanych przez Emitenta. Tezę tę zdaje się potwierdzać opublikowana przez Emitenta wycena spółki Innovative Commerce A.S. dokonana przez biegłego rewidenta, w której wskazane jest, że w zależności od przyjętej metody wyceny wartość Spółki wynosi odpowiednio 4 520 000 zł albo 3 733 000 zł.

W opinii Autoryzowanego Doradcy na dzień sporządzenia Opracowania trudno ocenić czy inwestycja dokonana w udziały spółki Raczam sp. z o.o. poprawiła sytuację finansową Emitenta, jak również na chwilę obecną nie można stwierdzić jaki będzie wpływ dokonanej inwestycji na jego przyszłą sytuację, ponieważ istnieje ryzyko, że pozytywny efekt niniejszej transakcji będzie znacznie ograniczony lub w ogóle nie wystąpi. W związku z tym dalsze funkcjonowanie Emitenta może przede wszystkim zależeć od możliwości pozyskania nowego finansowania od akcjonariuszy, co w związku z zawieszeniem notowań akcji Emitenta jest mocno ograniczone lub rozpoczęcia działalności operacyjnej, z której będzie generował gotówkę. Ponadto Emitent nie posiada spójnej strategii dotyczącej przyszłej działalności operacyjnej, a jego obecne działania koncentrują się na analizie różnych rynków.

Pod koniec 2016 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego zwrócił uwagę na 12 900% wzrost kursu akcji

Emitenta, do którego doszło na przełomie października i listopada 2016 r. Kapitalizacja spółki wzrosła z poziomu 0,73 mln zł do ponad 95 mln zł. W związku z tym Urząd Komisji Nadzoru Finansowego nakazał Giełdzie Papierów Wartościowych zawiesić obrót akcjami Innovative Commerce A.S. W wyniku przeprowadzonych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego czynności sprawdzających ustalono okoliczności, które wskazywały na dokonanie manipulacji akcjami Emitenta przez osoby działające w imieniu 3 inwestorów. Podmioty te są powiązane ze sobą osobowo jak i kapitałowo.



Best Capital sp. z o. o.

Al. gen. J. Hallera 180/18 | tel. 71 723 00 39
53-203 Wrocław | fax 71 723 07 10
NIP 8943002910 | biuro@bestcapital.pl
REGON 021300823 | www.bestcapital.pl

Piotr Gajkowski

Prezes Zarządu

7. Załączniki

7.1. Odpis z właściwego dla Emitenta rejestru

Tento výpis z veřejných rejstříků elektronicky podepsal "MĚSTSKÝ SOUD V PRAZE [IČ 00215660]" dne 28.4.2017 v 13:08:26.
EPVid:5NPqTXgXhVbCr66npH+cDg

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 16444

Datum zápisu:	30. srpna 2010
Spisová značka:	B 16444 vedená u Městského soudu v Praze
Obchodní firma:	Innovative Commerce a.s.
Sídlo:	Varšavská 715/36, Vinohrady, 120 00 Praha 2
Identifikační číslo:	247 29 353
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Předmět činnosti:	Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor
Statutární orgán - představenstvo:	
člen představenstva:	ARDAR SPOLKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA Varšava, Marszałkowska 58, Polská republika Registrační číslo: 0000650101 Den vzniku funkce: 12. prosince 2016 Den vzniku členství: 12. prosince 2016
při výkonu funkce zastupuje:	MATEUSZ KIERZKOWSKI, dat. nar. 29. března 1986 09-402 Plock, Plac Obroncow Warszawy 6/8, Polská republika
Způsob jednání:	Za společnost je oprávněn jednat samostatně člen představenstva, přičemž se podepisuje za společnost tak, že k napsané nebo otištěné firmě společnosti připojí svůj podpis a údaj o své funkci.
Dozorčí rada:	
člen dozorčí rady:	DARRA SPOLKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA Varšava, Marszałkowska 58, Polská republika Registrační číslo: 0000650518 Den vzniku funkce: 12. prosince 2016 Den vzniku členství: 12. prosince 2016
při výkonu funkce zastupuje:	MATEUSZ KIERZKOWSKI, dat. nar. 29. března 1986 09-402 Plock, Plac Obroncow Warszawy 6/8, Polská republika
Akcie:	101 575 000 ks kmenové akcie na majitele v imobilizované podobě ve jmenovité hodnotě 0,04 Kč
Základní kapitál:	4 063 000,- Kč Splaceno: 100%
Ostatní skutečnosti:	Dne 4.6.2014 uzavřela společnost iCom Vision Holding a.s., IČO 24729353, zapsaná v obchodním rejstříku Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 16444, se sídlem Opatovická 1659/4, Nové Město, 110 00 Praha 1, na straně prodávající smlouvu o koupi závodu se společností Unicorn Systems a.s., IČO 25110853, zapsanou v obchodním rejstříku Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 4579, se sídlem Praha 3, V Kapslovně 2/2767, PSČ 130 00, na straně kupující. Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

7.2. Jednolita treść Statutu Spółki

STATUTES OF ICOM VISION HOLDING, A.S. JOINT STOCK COMPANY

adopted in accordance with the provisions of the Section 8 and Section 250 of Act No.90/2012 Coll., the Law on Commercial Companies and Cooperatives (hereinafter referred to "ZOK")

ARTICLE 1

The founders, founding and establishment of the company

- 1.1 The Company was founded on August 2, 2010 by a founder as follows:
- a) ASB Prague s.r.o., ID: 479 02 728, with its registered office at Prague 1, Nové Město, V Celnici 1031/4, PSČ 110 00, that time represented by Mr Rudolf Vřešťál, Managing Director.
- The Company was incorporated in the Commercial Register on August 30, 2010.
- 1.2 The Founder states that any person, who participated in the founding of the Company, has not been and will not be given preferential treatment in terms of Section 254, paragraph 1 of ZOK.
- 1.3 The current Company shareholders have agreed on the wording of this Company's Statutes and the Company shareholders adopt this Company's Statutes. The Company is established for an indefinite period.

ARTICLE 2

Name of the Company

- 2.1 The Company name is: Innovative Commerce a.s. (hereinafter the "Company").

ARTICLE 3

Registered office of the Company

- 3.1 Prague is the place in which the registered office is located.

ARTICLE 4

The website of the Company

- 4.1 The Company's website can be found at www.innovativecommerce.net.

ARTICLE 5

Activities of the Company

- 5.1 The business (activities) of the Company is:
- a) Production, trade and services not listed in Annexes 1 to 3 to the Trades Licence Act;
 - b) Lease of real property, flats and non-residential premises.

ARTICLE 6

Registered capital of the Company

- 6.1 The registered capital of the Company amounts to CZK 4,063,000 (in words: four millions sixty three thousands Czech crowns).
- 6.2 As of today the registered capital has been paid up 100%.

ARTICLE 7
Shares

- 7.1 The registered capital is divided into 101.575.000 (in words: one hundred one million five hundred seventy five thousand) pieces of ordinary bearer shares in the nominal value of CZK 0.04 (in word: zero, zero point four Czech crowns) each (hereinafter the "shares").
- 7.2 All shares are issued in certificated form and are immobilized, i.e. deposited in collective escrow of securities with one of the authorized members of the National Securities Depository, a joint stock company (in Polish: Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.), with its registered office in the Republic of Poland, Warsaw, Książęca 4, identification no. 0000081582, which is a person authorized to provide public custody of securities (immobilization) in accordance with the Act No.256/2004 Coll., the Capital Market Business.
- 7.3 All shares of the Company are traded on non-regulated market "NewConnect" organized by the Warsaw Stock Exchange (in Polish: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.), with its registered office in the Republic of Poland, Warsaw, Książęca 4, Post Code 00-498.
- 7.4 The Company does not issue shares of different species.

ARTICLE 8
Shareholders rights and obligations

- 8.1 The Company provides the same terms to all shareholders equally. The Company may neither unreasonably discriminate in favour of any shareholder nor to disadvantage and must protect his membership rights and legitimate interests.
- 8.2 Shareholders are entitled to receive a share in profits (dividend) allocated by the General Meeting to be distributed. This share is determined as a portion of the nominal value of shares held by shareholder of whom the deposit has fulfilled an obligation to the nominal value of shares of all other shareholders and paid in cash by cashless transfer to the account of the shareholder, which is listed in the list of shareholders.
- 8.3 Shareholders have the right to participate in the Company management at the General Meeting or beyond, to attend the General Meeting, to vote, to request explanations regarding the Company's affairs, to submit proposals and counterproposals regarding the General Meeting's affairs all in the range of the Company's statutes and generally binding legal regulations.
- 8.4 The rights of shareholders, which are separately transferable, determine the provisions of Section 281, paragraph 1 of ZOK. The transfer shall be entered in the register of shareholders.
- 8.5 Shareholders are obliged to behave honestly towards the Company, comply with the Company's statutes and other internal regulations of the Company and maintain Company's internal regulations.
- 8.6 Shareholders are obliged to pay the issue price of shares subscribed by it, within the period not later than one year after their subscription.
- 8.7 Other rights and obligations of shareholders than the above, resulting from generally binding legal regulations or the Company's statutes shall not prejudice.

ARTICLE 9

Reserve funds and others

- 9.1 The Company does not generate a reserve fund, unless it would be required in a particular case on the basis of generally binding legal regulations.
- 9.2 The Board of Directors is authorized to decide about the additional funds generation, which are intended to cover the Company's losses, or for other purposes and about principles of resources management stored on them.

ARTICLE 10

The internal organization of the Company bodies of the Company

- 10.1 The shareholders elected two-tier system of the internal Company organization. The Company's Bodies are as follows:

- General Meeting;
- Board of Directors;
- Supervisory Board.

a) The General Meeting

1. The General Meeting is the supreme body of the Company.
2. Shareholder attends the General Meeting in person or through proxy based on a written power of attorney. The power of attorney must describe whether it has been granted for a proxy at one or more General Meetings.
3. As the Company's shares are immobilized, the decisive date for attendance and voting at the General Meeting shall be the 7th calendar day prior to the date of the General Meeting.
4. The members of the Board of Directors and the Supervisory Board always attend the General Meeting. They must be given the floor whenever they ask for it.
5. The decision process "per rollam", as is defined in Section 418 - 420 of ZOK, is excluded.
6. The General Meeting's power include:
 - a) Decision on amendments to the Company's statutes unless they are amendments resulting from an increase in the registered capital by the Board of Directors or amendments resulting from other legal facts;
 - b) Decision on change of the registered capital and on authorization of the Board of Directors to increase registered capital;
 - c) Decision on possibility to offset monetary claims against the Company against a claim for repayment of the issue price;
 - d) Decision to issue convertible bonds or bonds;
 - e) Election and removal of members of the Board of Directors;
 - f) Election and removal of members of the Supervisory Board;
 - g) Approval of regular or extraordinary financial statement and consolidated financial statement and, in cases prescribed by other law, also interim financial statement;

- h) Decision to distribute profit or other own resources, or to cover loss;
 - i) Decision on the registration of participating securities of the Company for trading on the European regulated market or on their de-registration from the trading on the European regulated market;
 - j) Decision to dissolve the Company with liquidation;
 - k) Decision to appoint and remove liquidator;
 - l) Approval of the proposal to distribute the liquidation balance;
 - m) Approval of the transfer or stoppage of the Company's business or such part thereof, which would mean a substantial change in the present structures of the Company's business or material change in the core business or activities of the Company;
 - n) Decision to take-over the effects of actions carried out on behalf of the Company prior to its foundation;
 - o) Approval of the silent partnership agreement, including approval of its changes and its cancellation;
 - p) Approval of the Mandate Agreement including its changes;
 - q) Decision on remuneration and maturity of the remuneration of the members of the Board of Directors and the Supervisory Board (royalties) when they derive from the right of Mandate Agreement, with the prior approval of the Supervisory Board;
 - r) Other decisions that the law or the Company's statutes entrust to the power of General Meeting.
7. The General Meeting is convened at least once a financial year. The rules for convening, quorum, process, voting and decision-making process as well as the exercise of voting rights at General Meetings apply to both Regular and Substitute General Meeting, with the exception of questions, specially defined for such a General Meeting in Section 414 of ZOK.
8. The General Meeting is convened by the Board of Directors in such a way that the General Meeting is convened no later than within six months of the last day of the previous calendar year.
9. The convener at least 30 days prior to the General Meeting shall publish an invitation to the General Meeting on the Company's website. Instead of sending the notice to the General Meeting to the addresses of shareholders, the notice will be published within at least 30 days before the meeting in a nationally distributed daily newspaper www.iDenik.cz as well as in the Commercial Bulletin.
10. The General Meeting will be convened also in situation described in Section 403, paragraph 2 of ZOK. The Supervisory Board will convene the General Meeting either obligatory or optionally in accordance with Section 404 of ZOK, or if it's requested by a qualified shareholder or shareholders under the conditions of Section 366 of ZOK. In the last described case, the General Meeting must be convened in a way that it is convened no later than 40 days from the date on which the Board of Directors received the request for the convening a meeting and deadline for the publication and sending the notice to the General Meeting shall be reduced to 15 days.

11. The notice of the General Meeting must specify:
 - a) Business name and registered office of the Company;
 - b) Date, time and venue of the General Meeting;
 - c) Specification whether the Regular or Extraordinary General Meeting is convened;
 - d) Agenda of the General Meeting, including the person if is proposed as a member of the Company bodies;
 - e) Draft resolution of the General Meeting and its rationale;
 - f) Other facts if required by the law.
12. The General Meeting shall be convened at the registered office of the Company, the notary office or at another suitable location. The place, date and hour of the General Meeting shall be determined so as to unreasonably restrict the right of shareholders to attend.
13. Shareholders must certify at the General Meeting that they have been shareholders of the Company at the date decisive for attendance at the General Meeting, by way of a written declaration (in Polish: "świadcstwo depozytowe") issued by a member of the National Securities Depository, which keeps a deposit account for the shareholders as owners of securities; the declaration shall specify, at least, the purpose for which the written declaration is made, and the date of issue.
14. The General Meeting is quorate if shareholders holding shares of the nominal value representing more than 50% (in word: fifty per cent) of the Company's registered capital are present. To each one share to whose shareholder fulfilled its depository obligation corresponds, one vote. Total number of votes is 2.031.500,
15. The General Meeting decides on matters by simple majority of votes (more than 50%) of the shareholders present. The decision of the General Meeting are in the minutes of the meeting denoted as the resolutions with the additional distinction in format of fraction, where numerator is the serial number of the corresponding continuous numerical sequence according to the chronology of the various resolutions adopted in the calendar year and the denominator of the last two digits of year of the calendar year in which resolution was adopted.
16. To the decision referred to the Article 10, paragraph 10.1 point a) sub-section 6 point a), b), c), d), j) - whether the approval of the liquidator or of any other decision on the distribution of the liquidation balance m) and to decide, as a result amending the Company's statutes, requires the consent of at least 2/3 (in words: two-thirds) majority shareholders present. The decision of the General Meeting of the facts in the preceding sentence and the other matters whose effects occur by registration in the Commercial Register, certifying a public document. Requirements for quorum votes as well as form and other requirements for decision-making in other than the above matters arising under the law (specifically Section 417 of ZOK and Act. No.125/2008 Coll., the transformation of commercial companies and cooperatives) that are not affected.
17. If the General Meeting is not quorate, the Board of Directors convenes a Substitute General Meeting in accordance with Section 414 of ZOK.
18. The matters, which were not a part of the agenda of the General Meeting is possible to discuss or decide only if all shareholders agree.

19. The General Meeting elects its Chairman, minutes-taker, minutes-verifier and the person to count the votes (scrutiniser). The convener or designated person manages General Meeting until the election of Chairman of General Meeting. The same applies if the Chairman of the General Meeting has not been elected. If the minutes-taker, minutes-verifier or scrutiniser is not elected, the convener of the General Meeting designates the persons. The General Meeting may decide that the Chairman of the General Meeting and minutes-verifier will be one person. The General Meeting may also decide that the Chairman of the General Meeting also performs the counting of votes, if it does not jeopardize its proper process. The elected Chairman manages the General Meeting. The Chairman raises the individual items of the negotiations, proposals or counter-proposals vote and who also act on items relating to the conduct of the meeting. Shareholders vote by acclamation when the Chairman of the General Meeting asks to vote on a particular agenda item. The Chairman of the General Meeting will ask who has voted for the proposal, then who has voted against the proposal and than who has abstained from voting. The Chairman announces voting results for each item of the agenda of the General Meeting.
20. Shareholders present at the General Meeting shall be registered in the attendance list, which shall include all required details in accordance with Section 413 of ZOK, and any obstacles to the exercise of voting rights, its reason or any rejected persons requesting registration in the attendance list and the reason for such refusal. The shareholders present are even shareholders who vote by using technical means or by correspondence in accordance with the relevant provisions of these Company's statutes. The accuracy of the attendance list confirms his signature convener or his designee.
21. The minutes-taker shall prepare the minutes of the General Meeting within 15 days from the date of termination and it also ensures the signatures of the Chairman and scrutiniser. The Board of Directors will ensure the publication of the minutes on the Company website, without undue delay after the expiry of this period.

b) The Board of Directors

1. The Board of Directors is the Company's mandatory body, managing the Company's activity and acting in the Company's name. The Board of Directors has one member. The term of office of the member of the Board of Directors is 5 (in word: five) years. Member of the Board of Director may be re-elected. To the Board of Directors belongs all power as long as the Company's statutes, law or public authority's decisions do not entrust it to another body of the Company.
2. The member of the Board of Directors is elected or removed by the General Meeting.
3. The member of Board of Directors is authorized to act independently behalf of the Company being signed for the Company in a way that either to the written or to the printed name of Company shall affix its signature and details of its function.
4. The member of Board of Directors is obliged to exercise its powers with due care and proceed with the necessary loyalty and with the necessary knowledge and care. The Board of Directors is especially obliged to:
 - a) Manage the business of the Company;
 - b) Ensure proper management of records and accounting required by legislation;
 - c) Ensure the list of shareholders;
 - d) Convene the General Meeting in accordance with the law and the Company's statutes;

- e) Provide explanations relating to the Company's affairs to shareholders at the General Meeting;
 - f) Organize compiling of the financial statements and the define proposal of profit distribution or Company's loss settlement;
 - g) Submit to the General Meeting for an approval and to the Supervisory Board for an opinion without delay after the elaboration, but no later than three months after the reporting period in which they are elaborated, all financial statements, the proposal for distribution of profit or loss of the Company and proposal for definition of amount and maturity of dividends and bonuses, these financial statements and proposals to publish the company's website and leave it like this published at least 30 days prior to each meeting, having to decide on their approval, distribution of profit or covering of losses, dividends and royalties, and at least 30 days the decision to them;
 - h) Prepare Annual Reports, Report on controlling relationships between the controlling entity and the controlled entity and relationships between the controlled entity and other entities controlled by the same controlling entity, and other similar materials in cases if required by generally binding legal regulations and submit them to the Supervisory Board for an opinion;
 - i) Execute resolutions of the General Meeting;
 - j) Comply with the general binding legal regulations, the Company's statutes, rules and instructions of the General Meeting while managing the Company's activity. The provision of Section 435, paragraph 3 of ZOK is not affected.
- 5. The Board of Directors elaborates the full text of the Company's statutes without undue delay in case if there is change of content of the Company's statutes, after the change is known to any of its member.
 - 6. The member of the Board of Directors shall comply with the statutory rules to prevent conflicts of interests in accordance with Section 54 - Section 57 of ZOK and is subject to the prohibition of competition within the meaning of Section 441 of ZOK.
 - 7. The member of the Board of Directors of the Company is responsible for the damage to the property (damage), and if so provided by law, and for non-pecuniary harm that it causes in the performance of the breach of their duties. The member of the Board of Directors, who violated the duty of care, further on repays the benefit into the Company, which in the context of such an act has been received and if this is not possible, he will compensate it in money. The member of the Board of Directors bears the burden of proof demonstrating proper duty of care in court, unless the court decides that it is not fair to require it after him.
 - 8. The other rights and obligations of the member of the Board of Directors than the above, resulting from the general binding legal regulations or the Company's statutes are not way prejudice.
- c) **The Supervisory Board**
 - 1. The Supervisory Board is the supervisory body of the Company that oversees the performance of the Board and the Company's activities. The Supervisory Board follows the principles approved by the General Meeting, unless they are in a conflict with the law or the Company's statutes. The member of the Supervisory Board is entitled to inspect all documents and records relating to the activities of the company and check that the accounting records are maintained properly and in accordance with the facts and whether business or other activities of the company going in accordance with applicable law and these statutes. The Supervisory Board has one member. The term of office of the member of Supervisory Board is 5 (in words: five)

years. The member of the Supervisory Board may be re-elected. The number of members of the Supervisory Board can be changed by the change of the Company's statutes.

2. The member of the Supervisory Board is elected or removed by the General Meeting. The member of the Supervisory Board must not, at the same time, be a member of the Board of Directors or a person authorized pursuant to the entry in the Commercial Register to act on behalf of the Company.
3. The member of the Supervisory Board is obliged to exercise its powers with due care and proceed with the necessary loyalty and with the necessary knowledge and care during the performance of the function. The Supervisory Board is especially obliged to:
 - a) Identify and check whether the business activities of the Company are carried on in compliance with legal regulations, the Company's statutes and instructions of the General Meeting;
 - b) Check all financial statements, the proposal for distribution of profit or loss of the Company and proposal for definition of amount and maturity of dividends and bonuses, the Annual Reports, Report on controlling relationships between the controlling entity and the controlled entity and relationships between the controlled entity, and other similar materials prepared by the Board of Directors in cases required by generally binding legal regulations and submit their observations to them at the General Meeting;
 - c) Convene the General Meeting, if the interests of the Company so require, and propose necessary measures;
 - d) Represent the Company in the court proceedings and other authorities directed against members of the Board of the Directors;
 - e) Familiarize shareholders present at the General Meeting with the results of its inspection activities;
 - f) Comply with the generally binding legal regulations, the Company's statutes, rules and instructions of the General Meeting during the performance of its function. The provision of Section 446, paragraph 3 of ZOK is not affected.
4. The Member of the Supervisory Board is obliged to comply with the statutory rules to prevent conflicts of interest pursuant to Section 54 - 57 of ZOK and is subject to the prohibition of competition in accordance with Section 451 of ZOK.
5. The member of the Supervisory Board of the Company is responsible for the damage to the property (damage), and if so provided by law, and for non-pecuniary harm that it causes in the performance of the breach of their duties. The member of the Supervisory Board, who violated the duty of care, further on repays the benefit into the Company, which in the context of such an act has been received and if this is not possible, he will compensate it in money. The member of the Supervisory Board bears the burden of proof demonstrating proper duty of care in court, unless the court decides that it is not fair to require it after him.
6. The other rights and obligations of the member of the Supervisory Board than the above, resulting from the general binding legal regulations or the Company's statutes are not way prejudice.

ARTICLE 11

Changes of the amount of registered capital, financial assistance and profit distribution

- 11.1 The procedure for the increase and reduction of the registered capital, unless stated otherwise, the relevant provisions of the ZOK are used.
- 11.2 It is recognized the reduction of the registered capital by withdrawing shares from the circulation including draw of shares.
- 11.3 Preferential right of shareholders to subscribe for shares even those that have not subscribed by other shareholder is excreted in the second case in any next round of subscription for shares.
- 11.4 The Company is authorized to provide financial assistance under the conditions in accordance with ZOK.
- 11.5 Share of profit can be split in favour of bodies' members of the Company, employees and silent partner.

ARTICLE 12

Final provisions

- 12.1 The establishment, legal status, internal affairs, dissolution of the Company, all rights and obligations therein resulting, as well as questions not expressly regulated by the Company's statutes shall be governed by the laws of the Czech Republic, in particular the provisions of Law No.89/2012 Coll., The Civil Code, amended and ZOK.
- 12.2 The facts and data about the Company are published in the Commercial Bulletin, unless the generally binding legal regulations or the Company's statutes requires such disclosure. Where an accordance with generally binding legal regulations or the Company's statutes obligation to disclose any facts or information regarding the Company, it is understood as publication on the website listed in Article 4, paragraph 4.1. The Board of Directors fulfils the obligations under this Article of statutes.
- 12.3 Shareholders after reading these Company's statutes state that they agree with the contents that were written undoubtedly, understandably, on the basis of their true, free and earnest will, without coercion of any of them. In witness whereof their signatures.

In Prague on **December 9,2016**

.....
Member of the Board of Directors