

AKT NOTARIALNY

Dnia siedemnastego maja roku dwa tysiące siedemnastego (17.05.2017) ja, Artur Stanisław Kozak notariusz w Warszawie, prowadzący Kancelarię Notarialną przy Alei Jana Pawła II numer 61 lokal 4, przybyły do budynku biurowego przy ulicy Złotej numer 59 w Warszawie, tamże sporządziłem protokół z odbytego tamże Zgromadzenia Obligatariuszy dla obligacji serii D wyemitowanych przez spółkę pod firmą Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi (adres: ulica Andrzeja Struga numer 20, 90-513 Łódź, REGON: 471684025, NIP: 7272308750), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169 (dalej „Emitent”).-----

PROTOKÓŁ

ZGROMADZENIA OBLIGATARIUSZY

Zgromadzenie Obligatariuszy Spółki otworzył Pan Paweł Robak który oświadczył, że działa jako Członek Zarządu Emitenta, na podstawie pkt 3 (e) Regulaminu Zgromadzenia Obligatariuszy, stanowiącego załącznik numer 1 do Warunków Emisji Obligacji. Pan Paweł Robak oświadczył, że w dniu dzisiejszym w Warszawie odbywa się Zgromadzenie Obligatariuszy dla obligacji serii D wyemitowanych przez spółkę pod firmą Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi, wyemitowanych na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 23 (dwudziestego trzeciego) marca 2016 (dwa tysiące szesnastego) roku w sprawie emisji obligacji serii D, z następującym porządkiem obrad Zgromadzenia: -----

1. Otwarcie Zgromadzenia Obligatariuszy.-----
2. Wybór przewodniczącego Zgromadzenia Obligatariuszy. -----
3. Sporządzenie i podpisanie listy obecności. -----
4. Stwierdzenie prawidłowości zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy.-----
5. Stwierdzenie zdolności Zgromadzenia Obligatariuszy do podejmowania uchwał.-----
6. Podjęcie uchwały w sprawie zmiany Warunków Emisji Obligacji.-----

7. Podjęcie uchwały w sprawie niewyrażenia zgody na skorzystanie przez obligatariuszy obligacji serii D z prawa żądania wcześniejszego wykupu obligacji serii D, w związku z wystąpieniem podstaw wcześniejszego wykupu. -----
8. Zamknięcie Zgromadzenia. -----

Do punktu 2. porządku obrad: -----

Na Przewodniczącego Zgromadzenia Obligatariuszy został wybrany, uczestniczący w Zgromadzeniu Obligatariuszy Członek Zarządu Emitenta, Pan Paweł Robak w głosowaniu jawnym, bez sprzeciwu, wszystkimi 30.000 głosami „za”, przy braku głosów „przeciw” i „wstrzymujących się”, po czym Pan Paweł Robak objął funkcję Przewodniczącego Zgromadzenia Obligatariuszy na podstawie pkt 3 (f) Regulaminu Zgromadzenia Obligatariuszy, stanowiącego załącznik numer 1 do Warunków Emisji Obligacji. -----

Do punktów 3. - 5. porządku obrad: -----

Przewodniczący zarządził sporządzenie listy obecności, a następnie ją podpisał. Przewodniczący stwierdził, że niniejsze Zgromadzenie Obligatariuszy zwołane zostało w sposób prawidłowy, zgodnie z Regulaminem Zgromadzenia Obligatariuszy, stanowiącym załącznik numer 1 do Warunków Emisji Obligacji, poprzez opublikowanie w dniu 25 kwietnia 2017 roku ogłoszenia na stronie internetowej Emitenta pod adresem www.medort.pl. Na Zgromadzeniu tym stawili się i uczestniczy obligatariusz reprezentujący 30.000 obligacji serii D wyemitowanych przez spółkę pod firmą Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi, odpowiadających skorygowanej łącznej wartości nominalnej obligacji na poziomie 30.000.000 złotych, uprawniających do 30.000 głosów oraz Członek Zarządu Emitenta Pan Paweł Robak. W związku z powyższym Przewodniczący Zgromadzenia stwierdził, że niniejsze Zgromadzenie Obligatariuszy zdolne jest do podjęcia uchwał w zakresie objętym porządkiem obrad, przedstawionym w powołanym ogłoszeniu z dnia 25 kwietnia 2017 roku. -----

Do punktu 6. porządku obrad: -----

Przewodniczący zaproponował podjęcie następującej uchwały: -----

Uchwała nr 1

Zgromadzenia Obligatariuszy

dla obligacji serii D wyemitowanych przez Medort Spółka Akcyjna
z siedzibą w Łodzi
z dnia 17 maja 2017 roku

w sprawie zmiany Warunków Emisji Obligacji

§ 1

Zgromadzenie Obligatariuszy dla obligacji serii D („Obligacje”) wyemitowanych przez Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi („Emitent”) na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 23 marca 2016 roku w sprawie emisji obligacji serii D, postanawia niniejszym zmienić Warunki Emisji Obligacji serii D w ten sposób, że („Warunki Emisji Obligacji”): --

1. **Dodaje się punkt 1.1.1¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie:** -----

„„Administrator Zabezpieczeń” oznacza spółkę Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k., z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, zarejestrowaną pod numerem KRS 0000583564, posiadającą numer identyfikacji podatkowej NIP: 5252569133, która w odniesieniu do zabezpieczeń w formie Zastawów Rejestrowych pełni funkcję administratora zastawu w rozumieniu art. 4 Ustawy o Zastawie.” -----

2. **Dodaje się punkt 1.1.7¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie:** -----

„„Dodatkowy Zastaw” oznacza zastaw cywilno-prawny ustanawiany na 100% udziałów w spółce Meyra GmbH z siedzibą w Kalletal (Niemcy) w przypadku, o którym mowa w punkcie 4.2 Warunków Emisji.” -----

3. **Punkt 1.1.9 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie:** -----

„„Dozwolone Zabezpieczenia” oznacza Zabezpieczenia ustanawiane na Aktywach Zwalnianych lub na Aktywach Przejmowanych, (i) które powstają z mocy samych przepisów prawa; (ii) które ustanawiane są jako dodatkowe zabezpieczenia oraz przedłużają istniejące zabezpieczenia na podstawie lub w związku z istniejącymi w dacie emisji Obligacji umowami finansowania w tym Umowami Leasingu, których stroną jest Emitent; (iii) które wynikają z zamiany zabezpieczeń istniejących na Aktywach Zwalnianych Emitenta lub MDH Sp. z o.o. lub „MTB Poland” Sp. z o.o. lub Przejętych Podmiotów na zabezpieczenia na innych aktywach Emitenta lub MDH Sp. z o.o. lub

„MTB Poland” Sp. z o.o. lub Przejętych Podmiotów o porównywalnej wartości; (iv) których ustanowienie wynika lub pozostaje w związku z refinansowaniem zadłużenia Emitenta istniejącego w dacie emisji Obligacji, o ile wartość zabezpieczeń będzie porównywalna do wartości zabezpieczeń jakie były ustanowione na refinansowanym zadłużeniu – pod warunkiem, że refinansowanie nie zostanie dokonane ze środków pozyskanych z emisji Obligacji; (v) ustanawiane w celu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umów zabezpieczających przed zmianami stóp procentowych, o ile ich łączna wartość nie przekracza kwoty 5.000.000,00 PLN (słownie: pięć milionów złotych); (vi) które zostały ustanowione w zwykłym trybie działalności, o ile ich łączna wartość nie przekracza 10% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta; lub (vii) które są ustanawiane w związku z emisją kolejnych serii obligacji emitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji, jak również wszelkie zabezpieczenia ustanawiane na innych aktywach, w celu zabezpieczenia wierzytelności obligatariuszy wynikających z Obligacji Serii C.” -----

4. **Dodaje się punkt 1.1.44¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie:** -----

„„Przedmioty Zastawów” oznacza 100% udziałów w spółce MDH Sp. z o.o. oraz 100% udziałów w spółce „MTB Poland” Sp. z o.o.” -----

5. **Dodaje się punkt 1.1.45¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie:** -----

„„Przypadek Nieustanowienia Zabezpieczeń” oznacza zdarzenie wskazane w punkcie 11¹ (Przypadek Nieustanowienia Zabezpieczeń).” -----

6. **Punkt 1.1.53 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie:** -----

„„Skonsolidowana EBITDA” oznacza zysk (stratę) ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta za ostatnie 12 miesięcy powiększony o wartość amortyzacji Grupy Kapitałowej Emitenta za ostatnie 12 miesięcy. W przypadku kosztów i przychodów o charakterze jednorazowym i związanych z działalnością akwizycyjną Grupy Kapitałowej Emitenta (rozumianą, jako działania mające na celu rozwój prowadzonej działalności w drodze przejmowania innych przedsiębiorców lub ich aktywów), które mają istotny wpływ na zysk ze sprzedaży powiększony o amortyzację, Skonsolidowana EBITDA jest korygowana o kwoty tychże kosztów i przychodów. Dodatkowo, w przypadku kalkulacji Skonsolidowanej EBITDA na dzień 30 czerwca 2017 r. oraz na dzień 31 grudnia 2017r. na potrzeby jej obliczenia podlegają wyłączeniu koszty restrukturyzacji zatrudnienia w

ramach programu dobrowolnych odejść realizowanego w Meyra GmbH (w celu uniknięcia wątpliwości tak obliczona Skonsolidowanej EBITDA będzie wykorzystywana przy obliczaniu innych wskaźników).” -----

7. **Punkt 1.1.55 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: ---**

„**Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe**” lub **„Zadłużenie Finansowe”** oznacza wszelkie wykazane w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta albo skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta zobowiązania do zapłaty lub zwrotu pieniędzy z tytułu: (i) pożyczonych środków (pożyczka lub kredyt); (ii) kwot zgromadzonych w drodze dyskontowania weksli lub emisji obligacji, weksli, skryptów dłużnych lub podobnych instrumentów; (iii) transakcji instrumentami pochodnymi, przy czym dla potrzeb określenia wartości zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej brana będzie wartość ujemna; (iv) zobowiązań leasingowych; oraz (v) zobowiązań z tytułu regresu w związku z wystawioną gwarancją, ubezpieczeniem, zwolnieniem z odpowiedzialności, akredytywą typu standby, akredytywą dokumentową lub innym tego typu instrumentem. Dodatkowo, w przypadku kalkulacji Skonsolidowanego Zadłużenia Finansowego na dzień 30 czerwca 2017 r. na potrzeby jej obliczenia będą podlegać wyłączeniu kwoty pożyczek udzielonych Emitentowi przez jego akcjonariuszy w okresie od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. (w celu uniknięcia wątpliwości tak obliczona wartość Skonsolidowanego Zadłużenia Finansowego będzie wykorzystywana przy obliczaniu innych wskaźników).” -----

8. **Dodaje się punkt 1.1.59¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----**

„**Umowa Dodatkowego Zastawu**” oznacza umowę zastawu na 100% udziałów w Meyra GmbH na rzecz Administratora Zabezpieczeń; przy czym najwyższa suma zabezpieczenia zastawu zostanie określona na kwotę nie niższą niż 66.000.000,00 PLN (słownie: sześćdziesiąt sześć milionów złotych).” -----

9. **Dodaje się punkt 1.1.61¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----**

„**Umowa Podporządkowania**” oznacza umowę podporządkowania zawartą przez Emitenta przy udziale Administratora Zabezpieczeń, na mocy której zobowiązania Emitenta wynikające z umowy pożyczki, o której mowa w Punkcie 4.2.1 Warunków

Emisji, zostają podporządkowane zobowiązaniom Emitenta wynikającym z emisji Obligacji oraz Obligacji Serii C."-----

10. Dodaje się punkt 1.1.61² Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„„Umowy Zastawu Rejestrowego” oznaczają (i) umowę zastawu rejestrowego na 100% udziałów w MDH Sp. z o.o. na rzecz Administratora Zabezpieczeń; (ii) umowę zastawu rejestrowego na 100% udziałów „MTB Poland” Sp. z o.o. na rzecz Administratora Zabezpieczeń; przy czym najwyższa suma zabezpieczeń obu zastawów rejestrowych zostanie określona na kwotę nie niższą niż 125.000.000,00 PLN (słownie: sto dwadzieścia pięć milionów złotych).”-----

11. Dodaje się punkt 1.1.67¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„„Ustawa o Zastawie” oznacza ustawę z dnia 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (tekst jedn. Dz.U. z 2016 r., poz. 297, z późn. zm.).”-----

12. Dodaje się punkt 1.1.70¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„„Zastawy Rejestrowe” oznacza zastawy rejestrowe na Przedmiotach Zastawów ustanawiane na podstawie Umów Zastawu Rejestrowego, tj. Zastaw Rejestrowy na Udziałach MDH oraz Zastaw Rejestrowy na Udziałach MTB Poland.”-----

13. Dodaje się punkt 1.1.70² Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„„Zastaw Rejestrowy na Udziałach MDH” oznacza zastaw rejestrowy ustanawiany na 100% udziałów w spółce MDH Sp. z o.o.”-----

14. Dodaje się punkt 1.1.70³ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„„Zastaw Rejestrowy na Udziałach MTB Poland” oznacza zastaw rejestrowy ustanawiany na 100% udziałów spółki „MTB Poland” Sp. z o.o.”-----

15. Dodaje się punkt 4.1 Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„4.1. Zastawy Rejestrowe-----

Obligacje zabezpieczone będą zastawami rejestrowymi na wszystkich istniejących, jak i utworzonych w przyszłości udziałach (tj. reprezentujących każdorazowo 100% kapitału zakładowego) w spółce MDH Sp. z o.o. oraz na wszystkich istniejących

z emisji

stępujące

na 100%
ę zastawu
nistratora
estrowych
adzieścia

stępujące

estrowym

stępujące

Zastawów
trowy na

stępujące

twiany na

stępujące

ejestrowy

stępujące

niejących,
owo 100%
niejących,

stepujace

na 100%

z zastawu

nistratora

estrowych

wadziescia

stepujace

estrowym

stepujace

Zastawow

trowy na

stepujace

rwianny na

stepujace

ejestrowy

stepujace

niejacych,

owo 100%

niejacych,

adzieńcia

stepujące

estrowym

stepujące

Zastawów
trowy na

stepujące

twiany na

stepujące

ejestrowy

stepujące

niejących,
two 100%
niejących,

stepujące
 estrowym
 stepujące
 Zastawów
 trowy na
 stepujące
 rwianny na
 stepujące
 ejestrowy
 stepujące
 niejących,
 rwo 100%
 niejących,

estrowym
stepujące
Zastawów
trowy na
stepujące
twiany na
stepujące
ejestrowy
stepujące
niejących,
owo 100%
niejących,

Zastawów
trowy na
stepujące
rwniany na
stepujące
rejestrowy
stepujące
niejących,
owo 100%
niejących,

trowy na

 stępujące

 rwiany na

 stępujące

 rejestrowy

 stępujące

 niejących,
 rwo 100%
 niejących,

.....
wstępujące
.....
rejestracyjny
.....
wstępujące
.....
.....
niejących,
owo 100%
niejących,

istępujące

niejących,
owo 100%
niejących,

zakładowego) w spółce „MTB Poland” Sp. z o.o., przy czym oświadczenie będzie co do zasady zgodne ze wzorem stanowiącym Załącznik 6 do Warunków Emisji.” -----

16. Dodaje się punkt 4.2 Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„4.2. Dodatkowy Zastaw -----

Obligacje będą zabezpieczone zastawem cywilno-prawnym na wszystkich istniejących, jak i utworzonych w przyszłości udziałach (tj. reprezentujących każdorazowo 100% kapitału zakładowego) spółki Meyra GmbH z siedzibą w Kalletal (Niemcy). -----

4.2.1 Zabezpieczenie zostanie ustanowione w przypadku, gdy do dnia 31 lipca 2017 roku nie zostanie zrealizowane dokapitalizowanie Emitenta w łącznej kwocie minimum 10.000.000,00 PLN (słownie: dziesięć milionów złotych) w formie nowej emisji akcji Emitenta lub w formie udzielenia pożyczki podporządkowanej do Emitenta, przy czym pożyczka powinna spełniać następujące kryteria: (i) odsetki od pożyczki podporządkowanej będą kapitalizowane przynajmniej do dnia całkowitej spłaty Obligacji i Obligacji Serii C Emitenta; (ii) termin zapadalności pożyczki podporządkowanej będzie wykraczał poza termin zapadalności Obligacji i Obligacji Serii C Emitenta; (iii) spłata pożyczki podporządkowanej nie nastąpi wcześniej niż wykup wszystkich Obligacji i Obligacji Serii C; (iv) Administrator Zabezpieczeń będzie upoważniony do otrzymywania wszelkich informacji na temat postanowień i zmian umowy pożyczki oraz ewentualnej umowy podporządkowania, jeżeli zostanie ona zawarta, jako odrębne porozumienie do umowy pożyczki, a zawarcie i zmiana takich umów, w zakresie, w jakim mogą wpływać na spełnienie kryteriów opisanych w punktach (i) – (iii) będzie wymagać zgody Administratora Zabezpieczeń. -----

4.2.2 Umowa Dodatkowego Zastawu zostanie zawarta najpóźniej w terminie do dnia 3 sierpnia 2017 roku. -----

4.2.3 Dodatkowy Zastaw zostanie ustanowiony na rzecz Administratora Zabezpieczeń. -----

4.2.4 Emitent zobowiązany jest zapewnić, aby Dodatkowy Zastaw został ustanowiony w terminie do dnia 30 września 2017 roku. -----

4.2.5 Najwyższa suma zabezpieczenia Dodatkowego Zastawu zostanie określona na kwotę nie niższą niż 66.000.000,00 PLN (słownie: sześćdziesiąt sześć milionów złotych). -----

4.2.6 Dodatkowy Zastaw będzie ustanowiony z najwyższym możliwym pierwszeństwem w zaspokajaniu przed pozostałymi wierzycielami. -----

4.2.7 W przypadkach określonych w Warunkach Emisji oraz Umowie Dodatkowego Zastawu, zaspokojenie wierzytelności Obligatariuszy z Dodatkowego Zastawu zaspokojenie wierzytelności Obligatariuszy z Dodatkowego Zastawu będzie następować poprzez licytację na podstawie Umowy Dodatkowego Zastawu lub na podstawie ogólnych przepisów o postępowaniu egzekucyjnym. -----

4.2.8 Wycena przedmiotu Dodatkowego Zastawu została przeprowadzona przez SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. i w formie skróconej stanowi Załącznik 3 do Warunków Emisji. Wybór SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. jako podmiotu dokonującego wyceny Przedmiotów Zastawów uzasadniony jest posiadaniem doświadczeniem z zakresu wyceny przedsiębiorstw. -----

4.2.9 W przypadku ustanowienia Dodatkowego Zastawu, wszystkie odniesienia w Warunkach Emisji do Zastawów Rejestrowych, w tym, w szczególności do Przedmiotów Zastawów, będą miały odpowiednie zastosowanie do Dodatkowego Zastawu oraz przedmiotu Dodatkowego Zastawu. -----

4.2.10 Umowa (oraz inne akty prawne) będąca podstawą ustanowienia Dodatkowego Zastawu, a także prawa i obowiązki zastawcy i zastawnika, z uwagi na siedzibę spółki Meyra GmbH będą podlegały prawu Republiki Federalnej Niemiec. Emitent zobowiązany jest podjąć działania mające zapewnić by, w jak najdalej możliwym zakresie, Dodatkowy Zastaw spełniał opisane powyżej założenia i zapewniał Obligatariuszom uprawnienia i ochronę nie mniej korzystną od tej, jaka przysługuje Obligatariuszom z tytułu zastawów rejestrowych ustanowionych na podstawie prawa polskiego." ----

17. Dodaje się punkty 4.3 - 4.7 Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„4.3 Umowa Podporządkowania -----

- Obligacje będą zabezpieczone poprzez zawarcie Umowy Podporządkowania pomiędzy Emitentem a pożyczkodawcą, przy udziale Administratora Zabezpieczeń, w przypadku dokapitalizowania Emitenta, o którym mowa w Punkcie 4.2.1. ----- 4.5
- 4.3.1 Na podstawie Umowy Podporządkowania zawartej pomiędzy Emitentem a pożyczkodawcą, przy udziale Administratora Zabezpieczeń, Emitent podporządkuje zobowiązania wynikające z umowy pożyczki, o której mowa w Punkcie 4.2.1 względem zobowiązań Emitenta wobec Obligatariuszy oraz obligatariuszy Obligacji Serii C wynikających odpowiednio z Obligacji i Obligacji Serii C. -----
- 4.3.2 Umowa Podporządkowania zostanie zawarta w terminie 1 (słownie: jeden) miesiąca od dnia udzielenia pożyczki, o której mowa w Punkcie 4.2.1 Warunków Emisji, według wzoru co do zasady zgodnego z Załącznikiem 5 do Warunków Emisji. ----- 4.6
- 4.3.3 W przypadkach określonych w Warunkach Emisji oraz Umowie Podporządkowania, zaspokojenie wierzytelności Obligatariuszy Umowy Podporządkowania będzie następować w zależności od przypadku wskazanego w Umowie Podporządkowania między innymi poprzez: (i) zwrot wszelkich kwot otrzymanych przez pożyczkodawcę od Emitenta w związku z zawartą umową pożyczki, na rzecz Administratora Zabezpieczeń, który przeznaczy otrzymane kwoty na poczet spłaty zobowiązań wynikających z Obligacji i Obligacji Serii C, (ii) zwrot wszelkich kwot otrzymanych przez pożyczkodawcę od Emitenta w czasie lub po zaistnieniu przypadku upadłości (wskazanych w Umowie Podporządkowania), na rzecz Administratora Zabezpieczeń. ----- 4.7
- 4.4 W przypadku, gdy Wskaźnik Dźwigni Finansowej w dwóch kolejnych latach osiągnie wartość niższą niż 4,00 oraz Zgromadzenie Obligatariuszy podjęło uchwałę w sprawie niewyrażenia zgody na skorzystanie przez Obligatariuszy z prawa żądania wcześniejszego wykupu Obligacji, o której mowa w punkcie 10.4.3 w przypadku braku dokapitalizowania Emitenta, o którym mowa w punkcie 12.19. Emitent będzie uprawniony do zwolnienia Zastawów Rejestrowych oraz zwolnienia lub zaniechania ustanowienia Dodatkowego Zastawu, a Obligatariusze podejmą wszelkie niezbędne czynności faktyczne i prawne umożliwiające zwolnienie zabezpieczeń lub zaniechanie ustanowienia zabezpieczeń. ----- 18. Pu

4.5 Wartość Przedmiotów Zastawów będzie mogła być aktualizowana wyłącznie raz w roku na pisemny wniosek Obligatariusza doręczony Emitentowi. Obligatariusz będzie posiadał prawo najwcześniej 90 dni kalendarzowych i najpóźniej 5 dni kalendarzowych przed końcem każdego roku obrotowego Emitenta do przesłania do Emitenta wniosków o aktualizację wyceny Przedmiotów Zastawów. Emitent jest związany jedynie wnioskiem złożonym przez pierwszego Obligatariusza. W sytuacji składania wniosków przez pozostałych Obligatariuszy, Emitent nie będzie zobowiązany do dokonywania kolejnych aktualizacji wyceny Przedmiotów Zastawów. -----

4.6 Aktualizacja wyceny Przedmiotów Zastawów zostanie sporządzona w terminie 45 dni od daty publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy, podczas którego został złożony przez Obligatariusza wniosek o aktualizację wyceny Przedmiotów Zastawów, przez SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. (podmiot, który sporządził wycenę Przedmiotów Zastawów), a w przypadku gdyby podmiot ten w przyszłości nie świadczył takich usług, aktualizacja zostanie dokonana zgodnie z uznaniowym wyborem Emitenta przez podmiot wchodzący w skład grup: Deloitte, KPMG, Ernst&Young, PricewaterhouseCoopers, Grant Thornton, BDO, PKF lub TGS4. -----

4.7 Emitent będzie miał obowiązek w terminie 3 dni roboczych od dnia uzyskania przez Emitenta pisemnej aktualizacji wyceny wartości Przedmiotów Zastawów potwierdzającej wartość Przedmiotów Zastawów, przekazania kopii podsumowania aktualizacji wyceny (obejmującego co najmniej informację na temat wartości Przedmiotów Zastawów) Agentowi Emisji. Agent Emisji będzie uprawniony do przekazania Obligatariuszowi na jego żądanie otrzymanej od Emitenta kopii podsumowania aktualizacji wyceny (obejmującego co najmniej informację na temat wartości Przedmiotów Zastawów). Obligatariusz wraz z wnioskiem o przekazanie aktualizacji wyceny będzie zobowiązany okazać aktualne świadectwo depozytowe albo inny dokument, który nie będąc sprzecznym z Ustawą o Obrocie, potwierdza, że jest on obligatariuszem obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji, przy czym świadectwo depozytowe lub inny dokument powinien każdorazowo określać serię Obligacji." -----

18. Punkt 10.1 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: -----

- „10.1 Obligatariusz ma prawo żądać dokonania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji w przypadku: -----
- 10.1.1 wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania wskazanego w punkcie 11 Warunków Emisji; lub -----
- 10.1.2 wystąpienia Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń wskazanego w punkcie 11¹ Warunków Emisji; lub -----
- 10.1.3 wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu wskazanej w punkcie 12 Warunków Emisji, z zastrzeżeniem punktu 10.4.2 Warunków Emisji.” -----
19. Punkt 10.3 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: -----
- „10.3 Wcześniejszy wykup Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń” -----
20. Punkt 10.3.1 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: -----
- „10.3.1 W sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń, każdy Obligatariusz może doręczyć Emitentowi pisemne żądanie wcześniejszego wykupu („Żądanie Wcześniejszego Wykupu”). Dla skutecznego doręczenia powyższego żądania Obligatariusz powinien: -----
- 10.3.1.1 wskazać podstawę żądania wcześniejszego wykupu w Żądaniu Wcześniejszego Wykupu; -----
- 10.3.1.2 doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu dokument potwierdzający, że Obligatariusz jest posiadaczem Obligacji; oraz -----
- 10.3.1.3 doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu Certyfikat Rezydencji (o ile przedłożenie Certyfikatu Rezydencji jest wymagane dla zastosowania zerowej lub obniżonej stawki opodatkowania i Obligatariusz chce skorzystać z tej stawki opodatkowania).” -----
21. Punkt 10.3.3 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: -----
- „10.3.3 Wykup Obligacji na skutek wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń zostanie przeprowadzony za pośrednictwem Agenta Emisji a w przypadku, gdy Obligacja zostanie zarejestrowana w Depozycie prowadzonym przez KDPW wykup Obligacji zostanie przeprowadzony za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz Podmiotów Prowadzących Rachunki.” -----
22. Punkt 10.3 -----
23. Punkt 10.3 -----
24. Punkt 10.3 -----
25. Punkt 10.3 -----

22. **Punkt 10.3.4 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: ---**

„10.3.4 Dniem Ustalenia Prawa do świadczenia z Obligacji w ramach wcześniejszego wykupu Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń jest 6 (szósty) Dzień Roboczy poprzedzający dzień, o którym mowa w punkcie 10.3.2. Jeżeli z Regulacji KDPW będzie wynikał inny dzień, wówczas Dniem Ustalenia Prawa, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym będzie najwcześniejszy możliwy dzień określony w ww. regulacjach.” -----

23. **Punkt 10.4.2.1 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: ---**

„10.4.2.1 wskazanych w punktach 12.1, 12.3, 12.4, 12.6, 12.11, 12.12, 12.13, 12.19, 12.20, 12.21 Warunków Emisji;” -----

24. **Punkt 10.4.9 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie: ---**

„10.4.9 Dniem Wcześniejszego Wykupu Obligacji na Żądanie Obligatariuszy (z wyłączeniem Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania oraz Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń) będzie odpowiednio 20 (słownie: dwudziesty) Dzień Roboczy przypadający po Terminie Zawiadomienia lub 20 (słownie: dwudziesty) Dzień Roboczy przypadający po upływie terminu do złożenia Żądania Wcześniejszego Wykupu, w przypadku, o którym mowa w punkcie 10.4.2, z zastrzeżeniem punktu 10.4.7. Wykup Obligacji zostanie przeprowadzony za pośrednictwem Agenta Emisji a w przypadku, gdy Obligacje zostaną zarejestrowane w Depozycie prowadzonym przez KDPW wykup Obligacji zostanie przeprowadzony za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz Podmiotów Prowadzących Rachunki, Jeżeli z Regulacji KDPW będzie wynikał inny dzień, wówczas Dniem Ustalenia Prawa, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym będzie najwcześniejszy możliwy dzień określony w ww. regulacjach.” -----

25. **Dodaje się punkt 11¹ Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----**

„PRZYPADK NIEUSTANOWIENIA ZABEZPIECZEŃ-----

Emitent nie ustanowił Zastawów Rejestrowych w terminach wynikających z niniejszych Warunków Emisji, tj. w terminie wskazanym w punkcie 4.1.3, Dodatkowego Zastawu lub nie zawarł Umowy Podporządkowania na warunkach i w terminach wynikających z Warunków Emisji.” -----

26. **Punkt 12.8 Warunków Emisji Obligacji otrzymuje nowe, następujące brzmienie:** -----
 „Do Dnia Wykupu Obligacji nastąpi przekroczenie wartości Wskaźnika Dźwigni Finansowej, wskazanych w poniższej tabeli, a Emitent nie uzyska zgody Zgromadzenia Obligatariuszy Obligacji Serii C i D na czasowe przekroczenie Wskaźnika Dźwigni Finansowej.

Na dzień 30 czerwca 2016 r.	5,80
Na dzień 31 grudnia 2016 r.	6,90
Na dzień 30 czerwca 2017 r.	7,00
Na dzień 31 grudnia 2017 r.	5,00
Na dzień 30 czerwca 2018 r.	3,65
Na dzień 31 grudnia 2018 r.	3,65
Na dzień 30 czerwca 2019 r.	3,10
Na dzień 31 grudnia 2019 r.	3,00
Na dzień 30 czerwca 2020 r.	3,00
Na dzień 31 grudnia 2020 r.	3,00

27. **Dodaje się punkt 12.19 Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie:** -----

„12.19 Brak dokapitalizowania Emitenta -----

Do dnia 31 lipca 2017 roku nie zostanie zrealizowane dokapitalizowanie Emitenta w łącznej kwocie minimum 10.000.000,00 PLN (słownie: dziesięć milionów złotych) w formie nowej emisji akcji Emitenta lub w formie udzielenia pożyczki podporządkowanej do Emitenta, przy czym pożyczka powinna spełniać następujące kryteria: (i) odsetki od pożyczki podporządkowanej będą kapitalizowane przynajmniej do dnia całkowitej spłaty Obligacji i Obligacji Serii C Emitenta; (ii) termin zapadalności pożyczki podporządkowanej będzie wykraczał poza termin zapadalności Obligacji i Obligacji Serii C Emitenta; (iii) spłata pożyczki podporządkowanej nie nastąpi wcześniej niż wykup wszystkich Obligacji i Obligacji Serii C; (iv) Administrator Zabezpieczeń będzie upoważniony do otrzymywania wszelkich informacji na temat postanowień i zmian umowy pożyczki oraz ewentualnej umowy podporządkowania, jeżeli zostanie ona zawarta jako odrębne porozumienie do umowy pożyczki, a zawarcie i zmiana takich umów, w

zakresie,
będzie wy

28. **Dodaje s**
brzmieni

„20.20 Z

Łączna

rewolwin

Emitenta

45.000.0

29. **Dodaje**
brzmieni

„20.21 M

W przyp

pożyczki

pożyczki

podporz

– 12.19

30. **W pkt p**

„Załącz

31. **W pkt p**

„Załącz

32. **W pkt p**

„Załącz

33. **W pkt p**

„Załącz

34. **W pkt p**

„Załącz

Kodeks

nie: -----

1 Dźwigni

omadzenia

1 Dźwigni

zakresie, w jakim mogą wpływać na spełnienie kryteriów opisanych w punktach (i) – (iii) będzie wymagać zgody Administratora Zabezpieczeń." -----

28. Dodaje się punkt 12.20 Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„20.20 Zmniejszenie finansowania bieżącego -----

Łączna wartość nominalna linii finansowania bieżącego (m.in. kredyty obrotowe, rewolwingowe, akredytywy oraz pożyczki) udostępnionych na rzecz Grupy Kapitałowej Emitenta do Dnia Wykupu i dnia wykupu Obligacji Serii C Emitenta będzie niższa niż 45.000.000,00 PLN (słownie: czterdzieści pięć milionów złotych).” -----

29. Dodaje się punkt 20.21 Warunków Emisji Obligacji, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„20.21 Niezawarcie umowy podporządkowania -----

W przypadku, o którym mowa w punkcie 12.19, Emitent otrzyma finansowanie w formie pożyczki i w terminie 1 (słownie: jeden) miesiąca od dnia udzielenia pożyczki, pożyczkodawca nie dostarczy do Administratora Zabezpieczeń podpisanej umowy podporządkowania pożyczki, zgodnie z wytycznymi, o których mowa w punktach 12.19 (i) – 12.19 (iii).” -----

30. W pkt pt. ZAŁĄCZNIKI dodaje się punkt NR 2, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„Załącznik 2 – Wycena Przedmiotów Zastawów;” -----

31. W pkt pt. ZAŁĄCZNIKI dodaje się punkt NR 3, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„Załącznik 3 – Skrócona wycena przedmiotu Dodatkowego Zastawu.” -----

32. W pkt pt. ZAŁĄCZNIKI dodaje się punkt NR 4, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„Załącznik 4 – Wzór Umów Zastawu Rejestrowego.” -----

33. W pkt pt. ZAŁĄCZNIKI dodaje się punkt NR 5, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„Załącznik 5 – Wzór Umowy Podporządkowania.” -----

34. W pkt pt. ZAŁĄCZNIKI dodaje się punkt NR 6, który otrzymuje następujące brzmienie: -----

„Załącznik 6 – Wzór oświadczenia o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 6 Kodeksu postępowania cywilnego.” -----

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem jej podjęcia, jednakże w zakresie postanowień § 1 punktów 6, 7, 23, 26-28 uchwała traci moc (Warunki Emisji Obligacji nie ulegają zmianie w tym zakresie) (warunek rozwiązujący), w przypadku wystąpienia któregośkolwiek z poniższych warunków: -----

- a) Emitent, zgodnie z punktem 14 warunków emisji Obligacji Serii C, nie później niż w ciągu 3 (słownie: trzy) tygodni od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy, nie dokona wykupu 7.000 (słownie: siedem tysięcy) Obligacji Serii C o łącznej wartości nominalnej 7.000.000,00 PLN (słownie: siedem milionów złotych), wraz z zapłatą dodatkowej płatności z tytułu wcześniejszego wykupu Obligacji Serii C, zgodnie z punktem 14 warunków emisji Obligacji Serii C (realizacji Opcji Wcześniejszego Wykupu) na Żądanie Emitenta zgodnie z punktem 14 warunków emisji Obligacji Serii C). -----
- b) Emitent przeznaczy jakąkolwiek kwotę środków zgromadzonych na rachunku technicznym Agenta Emisji na cele inne niż wcześniejszy wykup Obligacji Serii C. -----
- c) Emitent przeznaczy większość środków pobranych do dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy z rachunku technicznego Agenta Emisji w kwocie 7.000.000,00 PLN (słownie: siedem milionów złotych) na cele inne niż spłata limitu kredytowego lub sfinansowanie programu odejść pracowników przeprowadzanego w spółce Meyra GmbH. -----
- d) Emitent nie przekaze w ciągu 10 (słownie: dziesięć) dni kalendarzowych od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy do Administratora Zabezpieczeń wszelkich dokumentów i upoważnień niezbędnych do ustanowienia Dodatkowego Zastawu, o którym mowa w niniejszej uchwale. W szczególności Emitent nie przekaze do Administratora Zabezpieczeń niezbędnych pełnomocnictw, dokumentów i informacji niezbędnych do ustanowienia zabezpieczeń. Emitent nie przekaze w ciągu 10 (słownie: dziesięć) dni kalendarzowych od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy do Administratora Zabezpieczeń opinii prawnej wydanej przez renomowaną kancelarię zaakceptowanej przez Administratora Zabezpieczeń potwierdzającą, m.in. że ustanowienie zabezpieczeń, zawarcie umowy z Administratorem Zabezpieczeń, na podstawie opisanego pełnomocnictwa oraz zgodnie i z wykorzystaniem opisanych dokumentów jest prawnie dopuszczalne, a ustanowione zabezpieczenia będą stanowiły ważne, skuteczne i egzekwowalne zabezpieczenia. Emitent nie pokryje kosztów

związanych z przygotowaniem wyżej wskazanych dokumentów i opinii oraz kosztów ustanowienia, ochrony i realizacji ustanowionych zabezpieczeń.-----

- e) Emitent w ciągu 7 (słownie: siedem) dni kalendarzowych od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy nie zawrze stosownych umów oraz nie złoży wniosków dotyczących ustanowienia zastawów rejestrowych na udziałach MDH sp. z o.o. oraz spółka MDH sp. z o.o. nie zawrze stosownych umów, nie złoży wniosków dotyczących ustanowienia zastawów rejestrowych na udziałach „MTB Poland” sp. z o.o. na rzecz posiadaczy Obligacji, nie złoży stosownego oświadczenia o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 6 Kodeksu postępowania cywilnego oraz nie dołoży wszelkich starań, aby w terminie 2 (słownie: dwa) miesiące od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy zostały ustanowione zastawy rejestrowe.-----
- f) Zarząd Meyra GmbH w terminie do dnia 30 czerwca 2017 roku nie doprowadzi do podpisania z Commerzbank AG porozumienia do umowy kredytowej, na podstawie którego utrzymane zostanie finansowanie kredytowe w kwocie umożliwiającej prowadzenie bieżącej działalności przez Meyra GmbH. -----
- g) Emitent nie zapłaci w ciągu 3 (słownie: trzy) tygodni od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy na rzecz posiadaczy Obligacji Serii C wynagrodzenia za akceptację zmiany warunków emisji Obligacji Serii C kwocie i terminie wskazanym w Uchwale nr 1 Zgromadzenia Obligatariuszy dla obligacji serii C wyemitowanych przez Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi z dnia 17 maja 2017 roku w sprawie zmiany Warunków Emisji Obligacji. -----
- h) Emitent nie pokryje kosztów ustanowienia zastawu rejestrowego na udziałach spółki Meyra GmbH oraz opinii prawnych związanych z ustanowieniem takiego zastawu rejestrowego. -----
- i) W terminie 3 (słownie: trzy) dni kalendarzowych od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy, spółki zarządzające funduszami, będącymi akcjonariuszami Emitenta, nie prześlą Administratorowi Zabezpieczeń i Agentowi Emisji oświadczeń o gotowości dokapitalizowania Emitenta, wraz z podaniem kwoty możliwego dokapitalizowania do dnia 31 lipca 2017 roku, o treści zgodnej co do zasady ze wzorem opracowanym przez Administratora Zabezpieczeń. -----
- j) W przypadku braku dokapitalizowania, o którym mowa w punkcie 27 niniejszej uchwały, spółka Avallon spółka z ograniczoną odpowiedzialnością nie zawrze z Administratorem Zabezpieczeń umowy podporządkowania udzielonej pożyczki w kwocie 3.000.000,00

PLN (słownie: trzy miliony złotych) zgodnej co do zasady ze wzorem stanowiącym załącznik do niniejszego protokołu Zgromadzenia Obligatariuszy.-----

- k) W terminie do dnia 31 sierpnia 2017 roku nie zostanie ustanowiony zastaw rejestrowy na 1.000 (słownie: jeden tysiąc) udziałach spółki „MTB Poland” sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi utworzonych w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego spółki zarejestrowanego w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 15 lipca 2016 roku, na warunkach co do zasady zgodnych z umową Zastawu Rejestrowego na Udziałach MTB Poland, w celu zabezpieczenia wierzytelności obligatariuszy wynikających z Obligacji Serii C.”-----

Wszelkie terminy pisane wielką literą a niezdefiniowane w niniejszej uchwale mają znaczenie nadane im w Warunkach Emisji Obligacji. -----

Wycena Przedmiotów Zastawów, Skrócona wycena przedmiotu Dodatkowego Zastawu, wzór Umów Zastawu Rejestrowego, wzór Umowy Podporządkowania oraz wzór oświadczenia o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 6 Kodeksu postępowania cywilnego stanowią załączniki do niniejszego protokołu Zgromadzenia Obligatariuszy. -----

Po przeprowadzeniu jawnego głosowania Przewodniczący stwierdził, że oddano łącznie 30.000 ważnych głosów, w tym: 30.000 głosów „za”, 0 głosów „przeciw” i 0 głosów „wstrzymujących się”, odpowiadających skorygowanej łącznej wartości nominalnej obligacji na poziomie 30.000.000 złotych „za”, 0 „przeciw” oraz 0 „wstrzymujących się” oraz stwierdził, że uchwała numer 1 została podjęta. -----

Do punktu 7. porządku obrad: -----

Przewodniczący zaproponował podjęcie następującej uchwały: -----

Uchwała nr 2
Zgromadzenia Obligatariuszy
dla obligacji serii D wyemitowanych przez Medort Spółka Akcyjna
z siedzibą w Łodzi
z dnia 17 maja 2017 roku

**w sprawie niewyrażenia zgody na skorzystanie przez obligatariuszy obligacji serii D z
prawa żądania wcześniejszego wykupu obligacji serii D, w związku z wystąpieniem
podstaw wcześniejszego wykupu**

§ 1

Zgromadzenie Obligatariuszy dla obligacji serii D („Obligacje”) wyemitowanych przez Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi („Emitent”) na podstawie uchwały Zarządu Emitenta z dnia 23 marca 2016 roku w sprawie emisji obligacji serii D, postanawia niniejszym nie wyrazić zgody na skorzystanie przez obligatariuszy Obligacji z prawa żądania wcześniejszego wykupu Obligacji, w związku z wystąpieniem następujących zdarzeń: -----

- a) ustanowienie zastawu rejestrowego na wszystkich udziałach posiadanych przez Emitenta w spółce Meyra GmbH z siedzibą w Kalletal (Niemcy) o najwyższej sumie zabezpieczenia nie niższej niż 66.000.000,00 PLN (słownie: sześćdziesiąt sześć milionów złotych); -----
- b) ustanowienie zastawów rejestrowych na wszystkich udziałach posiadanych przez Emitenta w spółce MDH sp. z o.o. oraz wszystkich udziałach posiadanych przez spółkę MDH sp. z o.o. w spółce „MTB Poland” sp. z o.o. na zabezpieczenie wierzytelności obligatariuszy wynikających z Obligacji; -----
- c) zwolnienie zabezpieczenia w formie Dodatkowego Zastawu, w przypadku o którym mowa w punkcie 17 uchwały nr 1 objętej niniejszym protokołem; -----
- d) dokapitalizowanie Emitenta w łącznej kwocie minimum 10.000.000,00 PLN (słownie: dziesięć milionów złotych) w formie nowej emisji akcji Emitenta lub w formie udzielenia Emitentowi pożyczki podporządkowanej do dnia 31 lipca 2017 roku; -----
- e) dokonanie nie później niż w ciągu 3 (słownie: trzy) tygodni od dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy wykupu 7.000 (słownie: siedem tysięcy) Obligacji Serii C o łącznej wartości nominalnej 7.000.000,00 PLN (słownie: siedem milionów złotych), wraz z zapłatą dodatkowej płatności z tytułu wcześniejszego wykupu Obligacji Serii C, zgodnie z punktem 14 warunków emisji Obligacji Serii C (realizacji Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta zgodnie z punktem 14 warunków emisji Obligacji Serii C); -----
- f) przeznaczenie środków pobranych do dnia niniejszego Zgromadzenia Obligatariuszy z rachunku technicznego Agenta Emisji w kwocie 7.000.000,00 zł (słownie: siedem

- milionów złotych) na spłatę limitu kredytowego lub sfinansowanie programu
dobrowolnych odejść przeprowadzanego w spółce Meyra GmbH;-----
- g) zawarcie umów oraz złożenie wniosków dotyczących ustanowienia zastawów
rejestranych na udziałach MDH sp. z o.o. oraz „MTB Poland” sp. z o.o. na rzecz
posiadaczy Obligacji;-----
- h) podpisanie przez spółkę Meyra GmbH porozumienia do umowy kredytowej z
Commerzbank AG, na podstawie którego utrzymane zostanie finansowanie kredytowe
w kwocie umożliwiającej prowadzenie bieżącej działalności przez Meyra GmbH;-----
- i) podwyższenie kapitału zakładowego spółki „MTB Poland” sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi
zarejestrowane w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 15
lipca 2016 roku, na podstawie którego zostało utworzonych 1.000 (słownie: jeden
tysiąc) udziałów spółki „MTB Poland” sp. z o.o.-----

§ 2

Niniejsza uchwała stanowi Uchwałę a Priori w rozumieniu punktu 10.4.3 Warunków Emisji
Obligacji.-----

§ 3

Uchwała wchodzi w życie z dniem jej podjęcia.-----

Po przeprowadzeniu jawnego głosowania Przewodniczący stwierdził, że oddano łącznie 30.000
ważnych głosów, w tym: 30.000 głosów „za”, 0 głosów „przeciw” i 0 głosów „wstrzymujących
się”, odpowiadających skorygowanej łącznej wartości nominalnej obligacji na poziomie
30.000.000 złotych „za”, 0 „przeciw” oraz 0 „wstrzymujących się” oraz stwierdził, że uchwała
numer 2 została podjęta.-----

Do punktu 8. porządku obrad: -----

Wobec wyczerpania porządku obrad Przewodniczący zamknął Zgromadzenie o godzinie 11:30
załączając do aktu listę obecności.-----

Tożsamość Przewodniczącego Pawła Krzysztofa Robaka, syna Jana i Ireny, PESEL
74112310199, zamieszkałego pod adresem Poznań (kod pocztowy 60-149), ulica
Jugosławiańska numer 52C/34, stwierdziłem na podstawie okazanego dowodu osobistego
ANR691226 ważnego do dnia 17 grudnia 2017 roku-----

Przewodniczący

i administrator

Koszty tego

Koszty tego

a) taksa

Sprawa

notariusza

(jedno)

b) podatek

zw. z

jedno

(dwie)

Powyższe

ich pobrano

Powyższe

czyniące

Repertorium

Wypis ten

Pobrano:

- takse not

Rozporząd

maksymal

2004 roku

- podatek

41 ust. 1 i

i usług z d

poz. 710 z

Warszawa

Przewodniczący zarządził, że wypisy tego aktu należy wydawać Emitentowi i obligatariuszom i administratorowi zabezpieczeń w dowolnej liczbie.

Koszty tego aktu ponosi Emitent.

Koszty tego aktu wynoszą:

- a) taksa notarialna - na podstawie § 10 pkt 3) i § 17 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 28 czerwca 2004 roku w sprawie maksymalnych stawek taksy notarialnej (tekst jednolity: Dz.U. z 2013 roku poz. 237) – w kwocie: 1.200,00 zł (jeden tysiąc dwieście złotych);
- b) podatek od towarów i usług (VAT) według stawki 23% - na podstawie art. 146a pkt. 1 w zw. z art. 41 ust. 1 ustawy o podatku od towarów i usług z dnia 11 marca 2004 roku (tekst jednolity: Dz. U. z 2016 roku, poz. 710 ze zm.) – w kwocie: 276,00 zł (dwieście siedemdziesiąt sześć złotych).

Powyższe opłaty nie obejmują kosztów wypisów z tego aktu, które wraz z podstawą prawną ich pobrania zostaną podane na każdym z wypisów.

Powyższe koszty zostaną zapłacone przelewem na rachunek bankowy Kancelarii Notarialnej czyniącego notariusza.

AKT TEN ZOSTAŁ ODCZYTANY, PRZYJĘTY I PODPISANY.

Na oryginale aktu właściwe podpisy.

Repertorium A nr 5422/2017

Wypis ten wydano Zgromadzeniu Obligatariuszy.

Pobrano:

- takse notarialną w kwocie: 100,00 zł na podstawie § 12 Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości w sprawie maksymalnych stawek taksy notarialnej z dnia 28 czerwca 2004 roku (tekst jednolity Dz.U. poz. 237 z 2013 roku);

- podatek 23% VAT w kwocie 23,00 zł na podstawie art. 41 ust. 1 i art. 146a pkt. 1 ustawy o podatku od towarów i usług z dn. 11.03.2004 r. (tekst jednolity: Dz. U. z 2016, poz. 710 ze zm.).

Warszawa, dnia 17 maja 2017 roku.



Artur Stanisław Kozak
NOTARIUSZ

PUSTA STRONA





**Raport z aktualizacji wyceny spółki MTB Poland Sp. z o.o.
dla MEDORT S.A.
wg stanu na 31 grudnia 2016 r.**

Poznań, 12 maja 2017 roku

SPIS TREŚCI

1	Wyniki wyceny i rekomendacja.....	3
WPROWADZENIE		
2	Charakterystyka spółki MTB Poland Sp. z o.o.	9
2.1	Informacje o Spółce	9
2.2	Otoczenie rynkowe Spółki	10
2.2.1	Rynek sprzętu i artykułów medycznych	11
2.2.2	Rynek krajowy	13
2.2.3	Podmioty konkurencyjne	16
3	Metodologia wyceny	20
3.1	Wybór metod wyceny	20
3.2	Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych	20
3.3	Metoda porównań rynkowych	23
4	Wycena metodą dochodową DCF	26
4.1	Założenia ogólne do aktualizacji wyceny DCF	26
4.2	Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	27
4.3	Pozostałe przychody operacyjne	27
4.4	Przychody finansowe	28
4.5	Koszty działalności operacyjnej	28
4.6	Pozostałe koszty operacyjne	30
4.7	Koszty finansowe	30
4.8	Aktywa trwałe	30
4.9	Kapitał obrotowy netto	30
4.10	Pozostałe pozycje bilansowe	32
4.11	Bilans Spółki	33
4.12	Rachunek zysków i strat	34
4.13	Rachunek przepływów pieniężnych	36
4.14	Koszt kapitału	37
4.15	Wyniki wyceny wartości dochodowej Spółki	38
5	Wycena metodą porównań rynkowych	40
5.1	Założenia przyjęte do wyceny	40
5.2	Wyniki wyceny wartości porównawczej Spółki	41
SPIS TABEL		43
SPIS RYSUNKÓW		43
DANE KONTAKTOWE		45

4.5 Koszty działalności operacyjnej

4.6 Pozostałe koszty operacyjne

SŁOWNIK

MTB Poland Sp. z o.o., Spółka	MTB Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi przy ul. Hanki Ordonówny 1, numer KRS 0000349366
MEDORT S.A., Zamawiający	MEDORT S.A. z siedzibą w Łodzi przy ul. Andrzeja Struga 20, numer KRS 0000048169
SAWYER, Doradca	SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu przy ul. Strzeleckiej 49, numer KRS 0000432773
Dzień Wyceny	31 grudnia 2016 r.
Okres Prognozy	od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2021 r.
Przedmiot Wyceny	Przedmiotem wyceny jest 100% udziałów Spółki
Cel opracowania	Określenie wartości Spółki jako przedmiotu zabezpieczenia emisji obligacji

WPROWADZENIE

Niniejszy dokument został przygotowany zgodnie z aneksem nr 1 do umowy nr 32/PK/2015 zawartym 10 maja 2017 r. pomiędzy MEDORT S.A. a SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o.

Przedmiot umowy obejmuje wykonanie aktualizacji wyceny wartości 100% udziałów spółki MTB Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r.

Celem aktualizacji wyceny było określenie wartości MTB Poland Sp. z o.o. dla potrzeb określenia wartości udziałów Spółki będących zabezpieczeniem emisji obligacji w postaci zastawu rejestrowego.

Oszacowanie wartości MTB Poland Sp. z o.o. zostało sporządzone z wykorzystaniem metody dochodowej zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) oraz metody porównań rynkowych w wariancie spółek porównywalnych, przy uwzględnieniu obecnej sytuacji ekonomiczno-finansowej MTB Poland Sp. z o.o.

Informacje i dane dla potrzeb oszacowania wartości Spółki przekazane były w formie: elektronicznej oraz ustnej. Dostarczone Doradcy informacje i dane stanowią wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii o wartości MTB Poland Sp. z o.o.

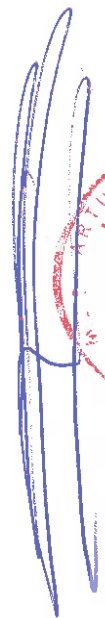
Doradca, a w szczególności osoby pracujące nad sporządzeniem niniejszej wyceny, nie są w jakikolwiek sposób związane z MTB Poland Sp. z o.o., w związku z czym mają pełną zdolność do świadczenia niezależnych usług.

SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania niniejszego opracowania (w części lub całości) przez osoby niebędące jego adresatem (Właściciela oraz Zarząd MEDORT S.A.). SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. nie ponosi również odpowiedzialności za skutki jakiegokolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym dokumencie.

W związku z faktem, iż celem projektu nie była weryfikacja kompletności, rzetelności i prawdziwości wszystkich otrzymanych od MTB Poland Sp. z o.o. informacji, danych, zestawień oraz dokumentów, SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. nie ponosi za nie odpowiedzialności.

Niniejszy dokument stanowi całość i żadna jego część lub strona nie powinna być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością dokumentu.






WYNIKI WYCENY I REKOMENDACJA

1 Wyniki wyceny i rekomendacja

W efekcie przeprowadzonych przez SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. analiz i obliczeń otrzymano następujące wyniki wyceny wartości Spółki:

Tabela 1: Podsumowanie wyników wyceny Spółki

Metoda wyceny	Wartość 1 udziału	Wartość 100% kapitałów własnych Spółki [PLN]
Metoda dochodowa DCF	1 872,24	4 886 546
Metoda porównań rynkowych	2 168,44	5 659 628
REKOMENDACJA	1 872,24	4 886 546

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

Celem aktualizacji wyceny było określenie wartości MTB Poland Sp. z o.o. dla potrzeb określenia wartości udziałów Spółki będących zabezpieczeniem emisji obligacji w postaci zastawu rejestrowego.

Uwzględniając cel wyceny, Doradca dokonał wyceny wartości Spółki z wykorzystaniem metody dochodowej DCF oraz metody porównań rynkowych.

W metodach dochodowych przedsiębiorstwo rozumiane jest, jako podmiot gospodarczy ukierunkowany przede wszystkim na wzrost dochodów oraz wartości. Wycena metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF

określa zdolność firmy do generowania dochodów (korzyści i zysków), które wynikają z połączenia umiejętności menedżerskich, wykorzystania posiadanych zasobów będących własnością firmy oraz innych dostępnych zasobów.

Metoda porównań rynkowych zakłada natomiast oszacowanie wartości przedsiębiorstwa na podstawie informacji o mnożnikach finansowych spółek giełdowych, których wartość rynkowa jest znana. Mnożniki konstruowane są w oparciu o relację wartości rynkowej spółki notowanej na rynku publicznym do określonej zmiennej ekonomicznej.

Jeśli celem wyceny jest określenie wartości przedmiotu zabezpieczenia emisji obligacji, wówczas optymalnym, powszechnie akceptowalnym i najczęściej stosowanym podejściem do wyceny jest wykorzystanie metody dochodowej zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF. Również w ocenie SAWYER **podejście dochodowe DCF stanowi najlepszy miernik wartości przedsiębiorstwa**, zarówno z punktu widzenia strony sprzedającej jak i kupującej.

Spółka MTB Poland Sp. z o.o. nie jest podmiotem notowanym na rynku publicznym. Spółki porównywalne wykorzystane w wycenie metodą porównań rynkowych zostały dobrane na podstawie reguły arm's length w branży produkcji wyrobów medycznych związanych z ortopedią i rehabilitacją. Doradca wykorzystał w wycenie spółki zagraniczne z uwagi na brak wystarczającej liczby podmiotów porównywalnych na polskim rynku kapitałowym. W efekcie wyselekcjonowany benchmark zawiera spółki z z USA oraz Danii. Uwzględniając jednak znacząco niższy poziom wyników

finansowych, i różną skalę prowadzonej działalności przez MTB Poland Sp. z o.o. w relacji do spółek porównywalnych z wybranego benchmarku, Doradca

W metodach dochodowych przedsiębiorstwo rozumiane jest, jako podmiot gospodarczy ukierunkowany przede wszystkim na wzrost dochodów oraz

rehabilitacją. Doradca wykorzystwał w wycenie spółki zagraniczne z uwagi na brak wystarczającej liczby podmiotów porównywalnych na polskim rynku kapitałowym. W efekcie wyselekcjonowany benchmark zawiera spółki z z USA oraz Danii. Uwzględniając jednak znacząco niższy poziom wyników

finansowych, i różną skalę prowadzonej działalności przez MTB Poland Sp. z o.o. w relacji do spółek porównywalnych z wybranego benchmarku, Doradca traktuje w tym przypadku metodę porównań rynkowych jako pomocniczą.

SAWYER stoi na stanowisku, iż wycena wartości Spółki oszacowana metodą DCF określa jej rzeczywistą wartość rynkową.

Reasumując:

Wartość 100% kapitałów własnych spółki MTB Poland Sp. z o.o., na podstawie wyceny sporządzonej przez SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o., wg stanu na 31 grudnia 2016 r. wynosi:

4 886 546 PLN

natomiast wartość 1 udziału Spółki wynosi:

1 872,24 PLN

Michał Sawicki

Prezes Zarządu

Poznań, 12 maja 2017 r.



SAWYER | we know how

OPIS PRZEDMIOTU WYCENY

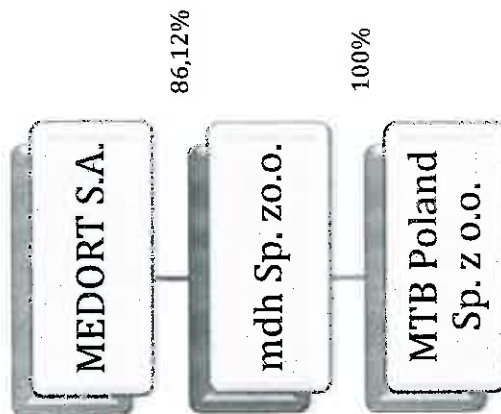
Grupa MEDORT S.A. jest znaczącym dystrybutorem europejskiego rynku sprzętu rehabilitacyjno-ortopedycznego a także liderem polskiego oraz węgierskiego rynku rehabilitacyjnego.

2 Charakterystyka spółki MTB Poland Sp. z o.o.

2.1 Informacje o Spółce

Spółka MTB Poland Sp. z o.o. jest podmiotem należącym do grupy kapitałowej MEDORT S.A.

Rysunek 1: Powiązanie kapitałowe Spółki z MEDORT S.A.



Źródło: Dane Spółki

Grupa MEDORT S.A. jest znaczącym dystrybutorem europejskiego rynku sprzętu rehabilitacyjno-ortopedycznego a także liderem polskiego oraz węgierskiego rynku rehabilitacyjnego.

MEDORT S.A. specjalizuje się w produkcji, dystrybucji i sprzedaży detalicznej sprzętu medycznego:

- nie inwazyjnego sprzętu ortopedycznego,
- sprzętu rehabilitacyjnego,
- obuwia profilaktycznego.

Spółki z grupy MEDORT S.A. prowadzą sprzedaż hurtową produktów własnych oraz innych renomowanych producentów do prawie 85% istniejących podmiotów z branży oraz sprzedaż detaliczną w największej sieci 60 własnych i partnerskich placówek w całej Polsce.

MTB Poland sp. z o.o. jest nowo powstałą fabryką wózków inwalidzkich aktywnych, których produkcja uzupełniła ofertę produktową grupy MEDORT S.A. Wyłącznym dystrybutorem wózków aktywnych jest spółka mdh sp. z o.o.

Firma MTB Poland istnieje na rynku od 1993 roku. Produkowane przez Spółkę wózki inwalidzkie oznaczone są marką MTB Poland i obejmują serie:

- Tornado / Tornado STAB,
- Aviator / Aviator STAB,
- Tornado Junior / TJ STAB.

Rysunek 2: Wózki inwalidzkie produkowane przez Spółkę



Źródło: Dane Spółki, <http://www.mtbpoland.pl/oferta.html>

Produkowane przez Spółkę wózki Tornado i Aviator przeszły pozytywne badania w laboratorium mechanicznym na zgodność z następującymi normami: PN-EN 12183:2011; PN-EN 12182:2005; PN-ISO 7176, PN-EN 1021-1:2007.

Podstawowe dane na temat Spółki przedstawia kolejna tabela.

Tabela 2: Podstawowe dane Zamawiającego

Nazwa	MTB Poland Sp. z o.o.
Siedziba / adres Zarządu	93-233 Łódź, ul. Hanki Ordonówny 1
Forma prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Telefon / Fax	42 678 24 46
Adres e-mail	biuro@mtbpoland.pl
Adres strony www	http://mtbpoland.pl
Organ rejestrowy	Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieście w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Numer Rejestru (KRS)	0000349366
NIP	728-025-73-75
Regon	470282112
Podstawowa działalność	PRODUKCJA ROWERÓW I WÓZKÓW INWALIDZKICH (PKD 30.92.2)
Udziałowcy / właściciele	mdh Sp. z o.o. (2 610 udziałów, 100,00% udział w kapitale Spółki)
Kapitał podstawowy	Kapitał zakładowy Spółki wynosi 261 000 PLN i dzieli się na 2 610 udziałów o wartości nominalnej 100 PLN każdy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie KRS oraz strony internetowej Spółki

2.2 Otoczenie rynkowe Spółki

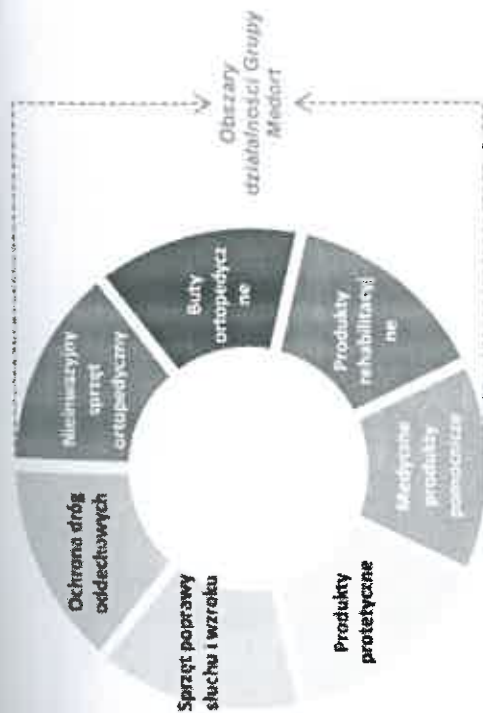
Rynek sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego jest częścią branży produkcji sprzętu medycznego. Głównym determinantem rozwoju rynku ortopedyczno-rehabilitacyjnego jest problem starzejącego się społeczeństwa, co niewątpliwie wpływa na dynamiczny wzrost liczby przedsiębiorstw produkujących sprzęt rehabilitacyjno-ortopedyczny.



Podstawowa działalność Grupy MEDORT skupia się na czterech segmentach rynku sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego tj. na segmencie:

Rysunek 3: Struktura rynku ortopedyczno-rehabilitacyjnego

Rysunek 3: Struktura rynku ortopedyczno-rehabilitacyjnego



Źródło: Dane Spółki

W ramach struktury rynku sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego można wyróżnić następujące segmenty:

- produkty chroniące drogi oddechowe,
- nieinwazyjny sprzęt ortopedyczny,
- buty ortopedyczne,
- produkty rehabilitacyjne,
- medyczne produkty pomocnicze,
- produkty protetyczne,
- sprzęt poprawy słuchu i wzroku.

Podstawowa działalność Grupy MEDORT skupia się na czterech segmentach rynku sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego tj. na segmencie:

- nieinwazyjnego sprzętu ortopedycznego,
- produktów profilaktycznych,
- produktów rehabilitacyjnych,
- medycznych produktów pomocniczych.

2.2.1 Rynek sprzętu i artykułów medycznych

Jak podaje Summary Seven, wartość światowego rynku wózków inwalidzkich w 2015 roku wyniosła 2,1 mld EUR. Największym udziałem w rynku charakteryzowały się Stany Zjednoczone, ich udział stanowił 51%. Drugie miejsce zajęły Niemcy z 10-procentowym udziałem w rynku. Z kolei najmniejszy udział charakteryzował takie kraje, jak Włochy i Hiszpanię. Ich udział w rynku stanowił odpowiednio 4% i 3%.

Rysunek 4: Największe gracze na światowym rynku wózków inwalidzkich w 2015 roku



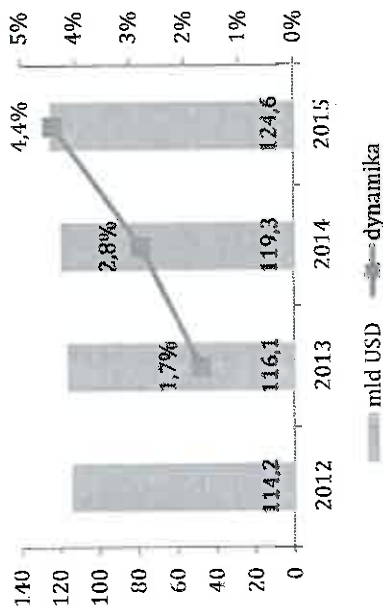
Źródło: Opracowanie własne SAWYER na podstawie danych Zamawiającego

Wartość europejskiego rynku sprzętu i artykułów medycznych w 2015 roku¹ wyniosła 124,5 mld USD. Względem roku poprzedniego odnotowano wzrost o 4,4%. W okresie 2012-2015 europejski rynek wzrastał w tempie 2,6% rocznie.

¹ Health Care Equipment and Supplies in Europe, MarketLine, 2016

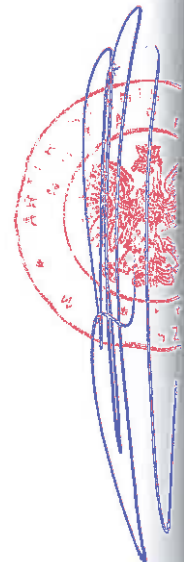
Rysunek 6: Udział poszczególnych państw w europejskim rynku wózków inwalidzkich w 2015 roku

Rysunek 5: Wartość europejskiego rynku sprzętu i artykułów medycznych w latach 2012-2015 (w mld USD)



Źródło: Opracowanie własne SAWYER na podstawie danych MarketLine

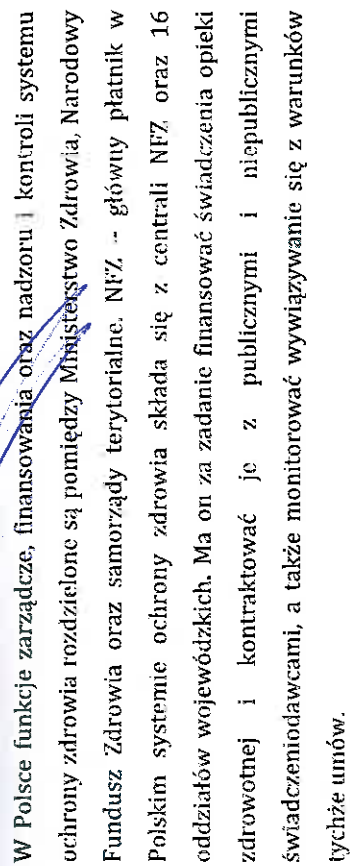
Zgodnie z danymi BMI Research największy udział w europejskim rynku wózków inwalidzkich w 2015 roku miały Niemcy – 25%. Francja oraz Wielka Brytania zajęły drugie i trzecie miejsce i stanowiły odpowiednio 14% i 11% rynku. Najmniejszy udział charakteryzował Polskę oraz Danię. Udział tych państw w rynku europejskim wyniósł po 2%.



2.2.2 Rynek krajowy

W Polsce funkcje zarządcze, finansowania oraz nadzoru i kontroli systemu świadczenia usług zdrowotnych są powierzone Ministerstwu Zdrowia. Narodowy

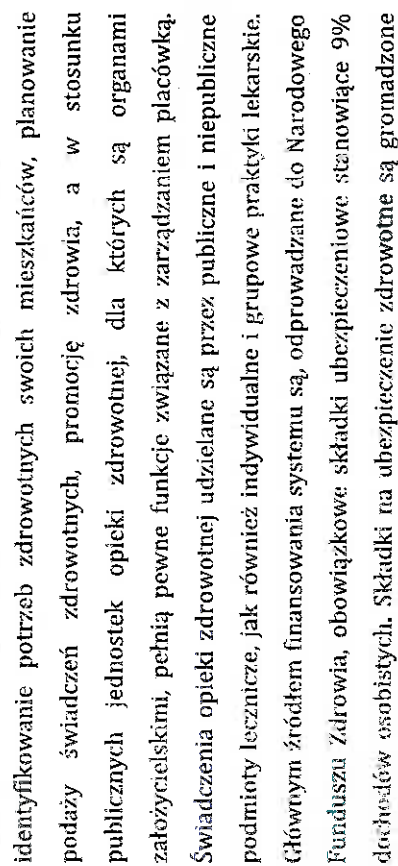
2.2.2 Rynek krajowy



Działania NIZ nadzoruje Ministerstwo Zdrowia, natomiast nadzór w zakresie

zadaniem Ministerstwa Zdrowia jest wytyczanie polityki zdrowotnej, finansowanie i wdrażanie programów zdrowotnych, finansowanie wybranych świadczeń wyspospecjalistycznych i większych inwestycji.

identyfikowanie potrzeb zdrowotnych swoich mieszkańców, planowanie



Aktualizacja wyceny wartości spółki MTB Poland Sp. z o.o. dla MEDORT S.A.

Przewiduje się, że w 2018 roku rynek ten osiągnie wartość blisko 12 mld PLN (3 mld USD).

Korzystne perspektywy rozwoju rynku sprzętu medycznego w Polsce i w UE, wynikają ze zmian demograficznych i społecznych, takich jak:

- starzejące się społeczeństwo - szacuje się, że udział osób w wieku 65 lat i wyższym w stosunku do osób w wieku 15-65 lat w Polsce w 2050 r. przekroczy 40% i będzie jednym z najwyższych w Europie,
- zmieniająca się struktura zachorowalności, wzrost liczby urazów,
- zmiana stylu życia, wzrost aktywności fizycznej społeczeństwa,
- większa troska i dbałość o zdrowie,
- wzrost zamożności społeczeństwa - PKB Polski w ujęciu per capita wzrosło prawie 3-krotnie w ciągu ostatnich 20 lat, natomiast polska gospodarka stała się 20. gospodarką świata⁴.

Nieprzerwany wzrost liczby producentów sprzętu medycznego wynika przede wszystkim z powiększającego się rynku wewnętrznego oraz ekspansji polskich przedsiębiorstw na rynku zagranicze, do najważniejszych produktów eksportowych polskich producentów można zaliczyć:

- sprzęt rehabilitacyjny,
- aparaturę bioelektroniczną,
- wyposażenie sal operacyjnych,

⁴ MEDORT S.A., Dokument Informacyjny 2013

SPRZĘT ortopedyczno-rehabilitacyjny są czynniki demograficzno-
społeczne.

Rysunek 8: Wydatki NFZ na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne i medyczne
instytut ekonomii i zarządzania (mim.pl)

przez ZUS i KRUS, a następnie są przekazywane do NFZ. Niektóre świadczenia wyspecjalistyczne finansowane są bezpośrednio z budżetu Ministerstwa Zdrowia oraz z budżetu Państwa (np. przedszpitalne ratownictwo medyczne)².

W ramach ubezpieczenia zdrowotnego, ubezpieczonym przysługuje refundacja przedmiotów ortopedycznych i środków pomocniczych. Są one refundowane w różnej wysokości i na określony czas. Wysokość refundacji oraz okres użytkowania określają przepisy Rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 29 sierpnia 2009 r. w sprawie świadczeń gwarantowanych z zakresu zaopatrzenia w wyroby medyczne będące przedmiotami ortopedycznymi oraz środkami pomocniczymi (Dz. U. z dnia 31 sierpnia 2009 r. Nr 139 poz. 1141 z późn. zm.).

W 2013 roku wartość polskiego rynku wyrobów medycznych wyniosła 6,5 mld PLN, a w 2014 roku jeszcze bardziej zbliżyła się do 7 mld PLN³. Jednym z czynników wpływających na wzrost sprzedaży jest eksport, rosnący z roku na rok. W strukturze polskiego rynku wyrobów medycznych około 85% urządzeń medycznych jest importowanych, głównie z krajów UE, przede wszystkim z Niemiec. Polskie firmy produkują szeroką gamę wyrobów tanich, jednorazowych oraz sprzętu elektro-diagnostycznego. Krajowa produkcja na rynek medyczny jest szacowana na około 1,4 mld PLN.

² Dane Spółki
³ <https://www.seaoo.com/blog/eksport-sprzetu-medycznego/>

- meble przeznaczone do placówek medycznych,
- narzędzia chirurgiczne.

Według danych Narodowego Spisu Powszechnego liczba osób

² Dane Spółki

³ <https://www.seaoo.com/blog/eksport-sprzetu-medycznego/>

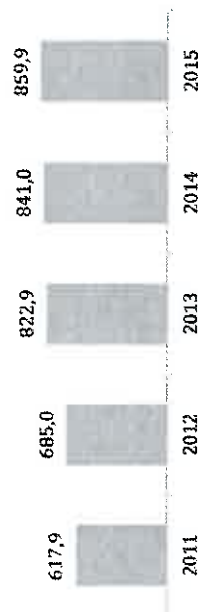
- meble przeznaczone do placówek medycznych.
- narzędzia chirurgiczne.

Według danych Narodowego Spisu Powszechnego liczba osób niepełnosprawnych w Polsce wynosiła około 4,7 mln (dokładnie 4 697,5 tys.) w 2011 r. Tym samym liczba osób niepełnosprawnych w Polsce stanowiła 12,2% ludności kraju w 2011 r. wobec 14,3% w 2002 r. (blisko 5,5 mln osób niepełnosprawnych w 2002 roku). Instytucją o znaczącym wpływie na rozwój rynku sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego jest Narodowy Fundusz Zdrowia, którego wydatki na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne w 2011 r. wyniosły 152 mln EUR (od 2006 r. wydatki NFZ rosły w stałym tempie 5,5% do 2011 r.). NFZ w 2013 r. zabudżetował wydatki na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne w wysokości 211 mln EUR.

Kolejnym istotnym podmiotem, który wspiera rozwój rynku sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego jest Państwowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych (PFRON), którego wydatki stanowią 20% wydatków na sprzęt ortopedyczno-rehabilitacyjny w Polsce.⁵

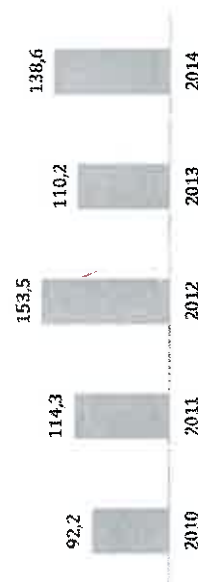
Powszechna dostępność refundacji kosztów poniesionych w związku z zakupem sprzętu ortopedyczno-rehabilitacyjnego przez wymienione podmioty (NFZ, PFRON) oraz pomoc w pokryciu wkładu własnego (PFRON, MOPS) sprawia, że głównym czynnikiem determinującym poziom sprzedaży

Rysunek 8: Wydatki NFZ na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne i medyczne produkty pomocnicze (mln PLN)



Źródło: Dane NFZ

Rysunek 9: Wydatki PFRON na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne i medyczne produkty pomocnicze (mln PLN)



Źródło: Dane PFRON

⁵ MEDORT S.A., Dokument Informacyjny 2013

2.2.3 Podmioty konkurencyjne

Poniżej zaprezentowano wybranych konkurentów Spółki działających w skali globalnej.



Yes, you can. Invacare GmbH

Strona www: <http://www.invacare.com/>

Lokalizacja: Alemannenstr. 10, D - 88316 Isny, Niemcy

Oferta :

1. wózki inwalidzkie manualne,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym,
3. inny sprzęt medyczny

Skonsolidowane przychody Invacare Inc. w 2015 roku : 1,1 mld USD

ottobock. Otto Bock HealthCare GmbH

Strona www: <http://www.ottobock.de/>

Lokalizacja: Max-Näder-Straße 15, 37115 Duderstadt, Niemcy

Oferta :

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych i dzieci,
3. inny sprzęt medyczny

Skonsolidowany przychód Ottobock Group w 2015 roku : 1 mld EUR



Sunrise Medical GmbH

Strona www: <http://www.sunrisemedical.de/>

Lokalizacja: Kahlbachring 2-4, D-69254 Malsch / Heidelberg, Niemcy

Oferta :

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych i dzieci,
3. skutery
4. inny sprzęt medyczny

Przychód netto w 2015 roku : 470 mln EUR

permobil Permobil GmbH

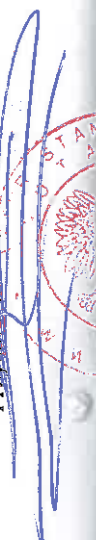
Strona www: <http://www.permobil.com/de/Germany/>

Lokalizacja: 4, Brandenburger Str. 2, 40880 Ratingen, Niemcy

Oferta :

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych i dzieci,
3. inny sprzęt medyczny

Przychód netto w 2015 roku : 316 mln EUR



Pride
Mobility Products Corp.

Pride Mobility Products Corp.

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych i dzieci,
3. inny sprzęt medyczny

LEVO.d[®] Levo AG Wohlen

Strona www: <https://www.levo.ch/en>

Lokalizacja: Anglikerstrasse 20, 5610 Wohlen, Szwajcaria

Oferta:

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych i dzieci,
3. inny sprzęt medyczny



Etac AB

Strona www: <https://www.etac.com/>

Lokalizacja: SE-164 51 Kista, Szwecja

Oferta:

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych,
3. sprzęt rehabilitacyjny

Przychód netto w 2014 roku : 127 mln EUR

3. inny sprzęt medyczny

Przychód netto w 2015 roku : 316 mln EUR



Pride Mobility Products Corp.

Strona: <http://www.pridemobility.com>

Lokalizacja: 182 Susquehanna Avenue, Exeter, PA 18643, Stany

Zjednoczone

Oferta:

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych
3. skutery
4. fotele

Przychód netto w 2014 roku : 73 mln EUR



Drive DeVilbiss Healthcare

Strona: <http://www.pridemobility.com>

Lokalizacja: 100 DeVilbiss Drive, Somerset, Pennsylvania 15501-2125,

Stany Zjednoczone

Oferta:

1. wózki inwalidzkie manualne dla dorosłych i dzieci,
2. wózki inwalidzkie z napędem elektrycznym dla dorosłych
3. skutery
4. chodziki

Aktualizacja wyceny wartości spółki MTB Poland Sp. z o.o. | dla MEDORT S.A. |

5. łóżka

6. inny sprzęt medyczny

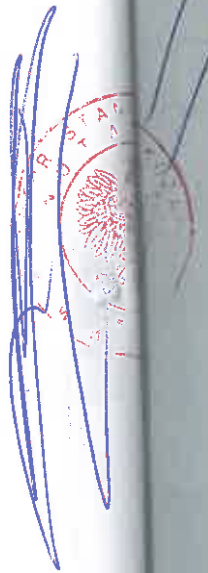
Przychód netto w 2014 roku : 255 mln EUR

Zakres działalności spółek konkurencyjnych przedstawia kolejna tabela.

Rysunek 10: Zakres produkcji spółek konkurencyjnych w 2015 roku

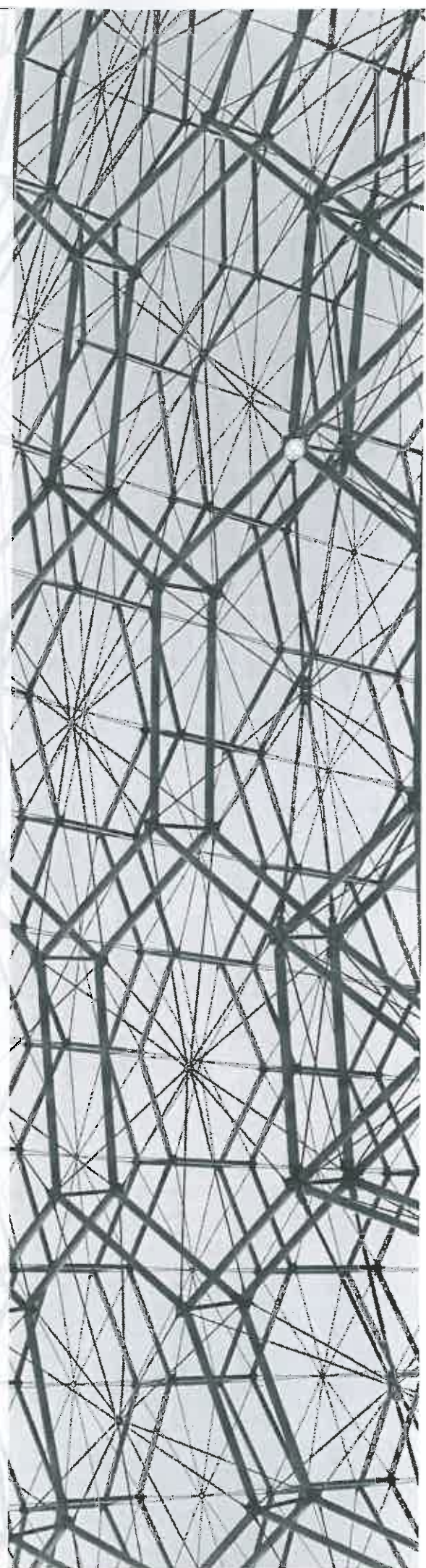
Nazwa firmy	Rodzaje usług		
	manipulacja	elektroczucie	skutery elektryczne
Invacare	✓	✓	✓
Otto Bock	✓	✓	✓
Permobil	✓	✓	✓
Sunrise Medical	✓	✓	✓
Drive DeVilbiss	✓	X	✓
Etac	✓	X	X
Pride Mobility	X	✓	✓
Levo AG Wohlen	✓	✓	X

Źródło: Opracowanie własne SAWYER na podstawie danych Zamawiającego





METODOLOGIA WYCENY



3 Metodologia wyceny

3.1 Wybór metod wyceny

Doradca dokonał wyceny Spółki z wykorzystaniem **dwóch metod**:

- metody dochodowej – zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF,
- metody porównań rynkowych – w wariacie spółek porównywalnych.

3.2 Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych

Istotą metod dochodowych wyceny wartości przedsiębiorstwa jest wskazanie źródła wartości w przepływach pieniężnych, jakie generuje przedsiębiorstwo swoim właścicielom. Metody dochodowe opierają się na prognozowaniu możliwych do wygenerowania przez dane przedsiębiorstwo wyników finansowych, jednocześnie uwzględniając czynniki ryzyka takiej prognozy odzwierciedlone w stopie dyskontowej wykorzystanej do oszacowania wartości bieżącej prognozowanych korzyści.

Dochodowe podejście do wyceny wartości przedsiębiorstwa zakłada, iż stanowi ono samodzielny podmiot gospodarczy, ukierunkowany przede wszystkim na wzrost dochodów oraz wartości, wykorzystujący w działalności dostępne zasoby o charakterze zarówno rzeczowym, jak i niematerialnym.

W metodzie zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF wartość rynkowa spółki równa jest sumie korzyści finansowych, jakie przyniesie wyceniana spółka właścicielowi. Korzyści te stanowi suma:

- zaktualizowanej wartości salda przepływów pieniężnych działalności firmy w założonym horyzoncie prognozy;
- zaktualizowanej wartości rezydualnej, czyli wartości przedsiębiorstwa po zakończeniu okresu szczegółowej prognozy.

Wartość przedsiębiorstwa w metodzie DCF określana jest zgodnie z formułą:

$$W = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{RV}{(1+r)^n}$$

gdzie oznaczono:

W	wartość firmy
CF	przepływ pieniężny z działalności firmy w danym okresie
r	stopa dyskontowa (oczekiwana stopa zwrotu)
n	ilość okresów szczegółowej prognozy
RV	wartość rezydualna

Wycena wartości spółki dokonana metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych DCF uwzględnia wszystkie zdarzenia, jakie mają wpływ na sytuację finansową firmy: zarówno te, które miały miejsce w przeszłości, mające swoje konsekwencje w dniu wyceny, jak również w wyniku wyceny uwzględnione są zdarzenia z okresu prognozy.

Określenie przepływów pieniężnych

Przepływ pieniężny przyjęty do wyceny stanowią wolne operacyjne przepływy pieniężne należne wszystkim stronom finansującym

W metodzie zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF wartość rynkowa spółki równa jest sumie korzyści finansowych, jakie przyniesie wyceniana spółka właścicielowi. Korzyści to stanowi suma:

przedsiębiorstwo (FCFF – ang. Free Cash Flow to Firm). Wolny operacyjny przepływ pieniężny w danym okresie stanowi różnica pomiędzy przychodami ze sprzedaży netto, a kosztami działalności operacyjnej bez amortyzacji, pomniejszoną o zmiany kapitału obrotowego netto, wartość nakładów inwestycyjnych na zakup wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych, a także obciążenia podatkowe (podatek dochodowy od EBIT). Przy tej konstrukcji przepływów, wolne przepływy pieniężne (FCFF) przyjęte do wyceny nie uwzględniają wpływów i wydatków z działalności finansowej.

Prognoza wolnych przepływów pieniężnych sporządzana jest w ujęciu nominalnym, przy założeniu braku zmian i utrzymywania w całym okresie projekcji stałego poziomu stóp procentowych, stawek podatkowych oraz inflacji, równym ich poziomowi z dnia wyceny.

Wartość rezydualna

Wartość rezydualna oznacza wartość przedsiębiorstwa po okresie szczegółowej projekcji i obliczana jest według formuły renty wieczystej:

$$RV = \frac{(1+q)CF_n}{r-q}$$

gdzie oznaczono:

- RV – wartość rezydualna
- q – parametr wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej projekcji

Przepływ pieniężny przyjęty do wyceny stanowią wolne operacyjne przepływy pieniężne – należne wszystkim stronom finansującym

CFn przepływ w okresie rezydualnym

Przepływ pieniężny w okresie rezydualnym szacowany jest albo jako przepływ ostatniego roku szczegółowej projekcji z uwzględnieniem skorygowanej relacji pomiędzy wielkością nakładów inwestycyjnych i amortyzacją, albo jako średni poziom/mediana wolnych przepływów gotówkowych z pełnych lat projekcji⁶.

Ponadto dla potrzeb przepływu w okresie rezydualnym wyznaczonego na podstawie ostatniego roku projekcji zakłada się, że zmiany wartości kapitału obrotowego netto uwzględniają zarówno wartości wskaźników rotacji z okresu szczegółowej projekcji oraz wartości przychodów i kosztów powiększonych o stopę wzrostu przyjętą dla RV.

Stopa dyskontowa

Stopa dyskontowa dla wycenianego przedsiębiorstwa określona jest w ujęciu nominalnym, przy założeniu utrzymania w całym okresie projekcji stałego poziomu stóp procentowych, stawek podatkowych oraz inflacji, równym ich poziomowi z dnia wyceny.

⁶ Przepływ w okresie rezydualnym ustalany jest na poziomie przepływu z ostatniego roku szczegółowej projekcji z uwzględnieniem koniecznych relacji, za wyjątkiem sytuacji, w której wolne przepływy gotówkowe w okresie szczegółowej projekcji charakteryzują się wysoką zmiennością, wtedy przepływ rezydualny ustalany jest na poziomie średniej tych przepływów (przepływy dodatnie i ujemne) lub mediany (zniesienie przepływy dodatnie).

Proгноза stopy dyskontowej ustalona jest na podstawie oszacowania średniego ważonego kosztu kapitału (WACC – anf. Weighted Average Cost of Capital) zgodnie z poniższym wzorem:

$$WACC = r_w \times \frac{K_w}{K} + r_o \times \frac{D}{K} \times (1 - T)$$

gdzie oznaczono:

WACC	średni ważony koszt kapitału
r_w	stopa zwrotu z kapitałów własnych
K_w	wartość rynkowa kapitałów własnych
K	suma kapitałów własnych i obcych
r_o	stopa zwrotu z kapitałów obcych
D	wartość rynkowa kapitałów obcych
T	stawka podatku dochodowego

Rynkowa wartość kapitałów własnych szacowana jest przy zastosowaniu metody iteracyjnej. Powyższa metoda pozwala jednocześnie ustalić wartość WACC i rynkową wartość kapitału własnego, która z kolei wyznaczana jest przy użyciu WACC poprzez dyskontowanie wolnych przepływów pieniężnych i odejmowanie stanu zadłużenia.

Koszt kapitału własnego zostanie oszacowany zgodnie z założeniami teorii i modelu CAPM, zgodnie z poniższą formułą.

$$r = r_f + (r_m - r_f) \times \beta$$

gdzie oznaczono:

r_f	stopa zwrotu z instrumentów wolnych od ryzyka
r_m	stopa zwrotu z portfela rynkowego
β	współczynnik ryzyka zmiany stopy zwrotu danego papieru wartościowego na zmianę stopy zwrotu portfela rynkowego

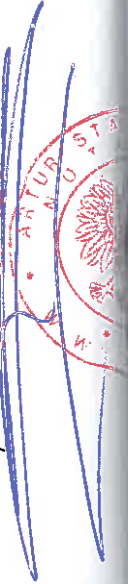
W wycenie wykorzystuje się odlewarowany wskaźnik beta oszacowany na podstawie poziomu ryzyka systematycznego obliczonego dla spółek z branży wycenianego podmiotu. Odlewarowany wskaźnik beta jest następnie ponownie zlewarowany stałym/zmiennym poziomem dźwigni finansowej oraz stawką podatku dochodowego właściwymi dla spółki będącej przedmiotem wyceny.

W celu lewarowania/delewarowania wskaźnika beta wykorzystano wzór Hamady:

$$\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - T \times D/E)]$$

gdzie oznaczono:

β_l	beta lewarowana
β_u	beta odlewarowana
T	stawka podatku dochodowego
D/E	relacja zobowiązań finansowych do kapitału własnego



Koszt kapitału obcego obliczany jest na podstawie oszacowania kosztu i odliczenia ich udziałów w sumie

- wartość księgowa kapitału własnego,
- przepływy z działalności operacyjnej.

i modelu CAPM, zgodnie z poniższą formułą.

$$r = r_f + (r_m - r_f) \times \beta$$

Koszt kapitału obcego obliczany jest na podstawie oszacowania kosztu poszczególnych kredytów i pożyczek, określenia ich udziałów w sumie zadłużenia oraz przyjęcia odpowiednich stawek podatkowych zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych. Prognoza kosztu poszczególnych kredytów i pożyczek szacowana jest przy założeniu stałego poziomu stóp procentowych, równego poziomowi z dnia wyceny.

3.3 Metoda porównań rynkowych

Wycena wartości spółki metodą porównań rynkowych może zostać przeprowadzona, jeśli istnieje możliwość zidentyfikowania spółki bądź spółek, których walory są w sposób ciągły notowane na rynkach publicznych i których zakres oraz specyfika prowadzonej działalności odzwierciedlają działalność Spółki wycenianej.

Metoda porównań rynkowych zakłada oszacowanie wartości przedsiębiorstwa na podstawie informacji o mnożnikach finansowych spółek, których wartość rynkowa jest znana. Mnożniki konstruowane są w oparciu o relację wartości rynkowej spółki notowanej na rynku do określonej zmiennej ekonomicznej.

W celu skonstruowania mnożników do wyceny najczęściej wykorzystywane są następujące zmienne ekonomiczne:

- przychody ze sprzedaży,
- EBIT (wynik na działalności operacyjnej),
- wynik netto,

D/E relacja zobowiązań finansowych do kapitału własnego

- wartość księgowa kapitału własnego,
- przepływy z działalności operacyjnej.

Relacje wartości rynkowej spółki oraz wybranych zmiennych zapisuje się zgodnie z poniższą formułą:

$$\frac{W_{benchmark}}{Z_{benchmark}} = \frac{W_{spółka}}{Z_{spółka}}$$

gdzie oznaczono:

$W_{benchmark}$	Wartość rynkowa spółki porównywalnej
$Z_{benchmark}$	Zmienna ekonomiczna spółki porównywalnej
$W_{spółka}$	Wartość rynkowa wycenianej spółki
$Z_{spółka}$	Zmienna ekonomiczna wycenianej spółki

Wycena wartości rynkowej spółki polega na przekształceniu relacji oraz dokonaniu obliczeń zgodnie z formułą:

$$W_{spółka} = Z_{spółka} \times \frac{W_{benchmark}}{Z_{benchmark}}$$

Miarą wartości rynkowej spółki mogą stanowić:

- Kapitalizacja (Value of Equity) - wartość kapitałów własnych spółki - iloczyn ceny akcji w dniu wyceny oraz ogólnej liczby akcji stanowiących kapitał akcyjny
- Enterprise value (EV) - kapitalizacja spółki plus zadłużenie finansowe netto

W efekcie powyższego w wycenie metodą porównań rynkowych znajdują zastosowanie wskaźniki (mnożniki):

1. Mnożniki Equity Value (kapitalizacji), służące do określenia bezpośrednio wartości rynkowej kapitału własnego spółki będącej przedmiotem wyceny:

- (P/E) - cena do zysku netto,
- (P/EBIT) - cena do zysku operacyjnego,
- (P/BV) - cena do wartości księgowej,
- (P/S) - cena do przychodów ze sprzedaży,
- (P/CFO) - cena do przepływów z działalności operacyjnej.

2. Mnożniki Enterprise Value (wartość całego przedsiębiorstwa), pozwalające ustalić rynkową wartość całego przedsiębiorstwa - kapitału własnego wraz z zadłużeniem.

- (EV/S) - enterprise value do przychodów ze sprzedaży,
- (EV/EBIT) - enterprise value do wyniku na działalności operacyjnej,
- (EV/EBITDA) - enterprise value do wyniku na działalności operacyjnej

powinno być również:

W przypadku zidentyfikowania kilku spółek stanowiących benchmark spełniający odpowiednie kryteria wyceny do obliczeń wykorzystywana jest mediana wartości wskaźników (mnożników) obliczonych dla poszczególnych spółek porównywalnych.

W celu uwzględnienia wszystkich czynników kształtujących wartość rynkową przedsiębiorstwa stosuje się równoległe kilka zmiennych i na podstawie uzyskanych wyników porównań częściowych dokonywana jest kalkulacja średniej ważonej stanowiącej wynik oszacowania wartości rynkowej przedsiębiorstwa.

W przypadku, kiedy przedmiotem wyceny jest spółka, której walory nie podlegają obrotowi na rynku publicznym, do wyniku wyceny wartości rynkowej przedsiębiorstwa może zostać zastosowane dyskonto z tytułu braku płynności. Rezultat uzyskany po zdyskontowaniu wartości o wskaźnik z tytułu braku płynności na poziomie 15% stanowi ostateczną wartość rynkową przedsiębiorstwa.

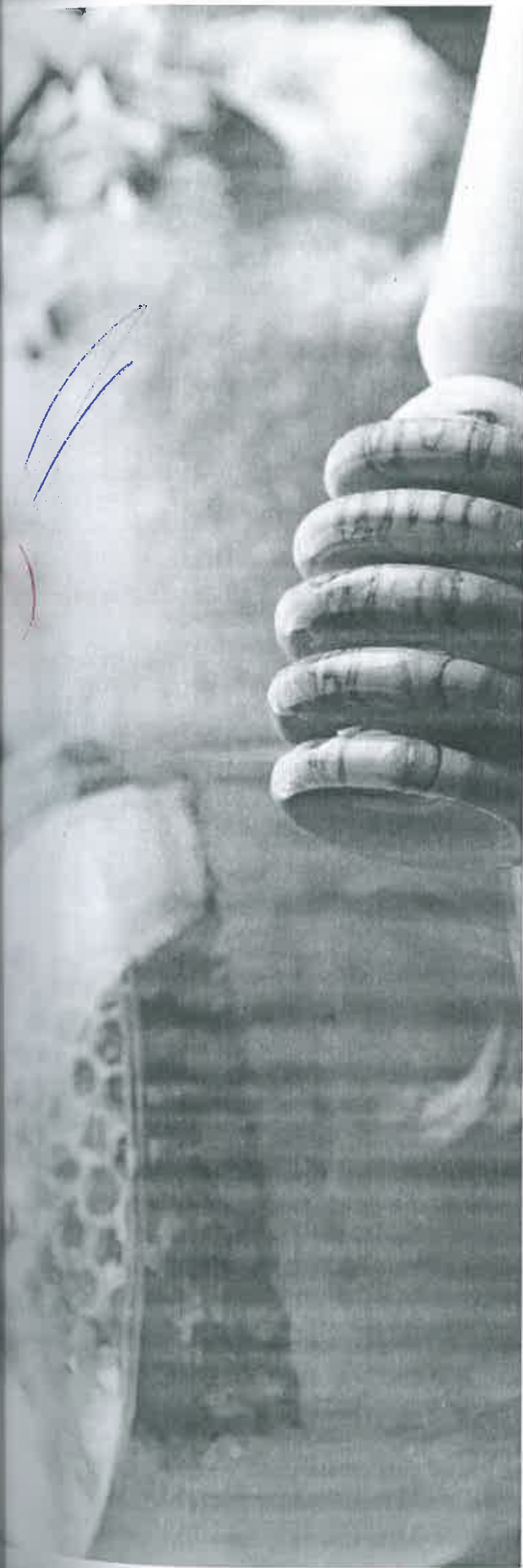


• (EV/S) – enterprise value do przychodów ze sprzedaży,

• (EV/EBIT) – enterprise value do wyniku na działalności operacyjnej,

• (EV/EBITDA) – enterprise value do wyniku na działalności operacyjnej

• odpowiedzialność za treść: Andrzej Zieliński



WYNIKI WYCENY



4 Wycena metodą dochodową DCF

4.1 Założenia ogólne do aktualizacji wyceny DCF

Do wyceny wartości Spółki metodą DCF przyjęto następujące założenia:

1. Dniem Wyceny jest 31 sierpnia 2016 r.
2. Okres Prognozy obejmuje okres od 01 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2021 r.
3. Prognozy finansowe zostały przygotowane w ujęciu rocznym.
4. Podstawą kalkulacji prognoz był planowany budżet Spółki na 2017 rok, prognoza finansowa Spółki wykorzystana w pierwotniej wycenie na lata 2015-2019 sporządzone przez Spółkę oraz pozostałe założenia dotyczące przyszłej strategii Spółki oraz przewidywanych wyników finansowych na lata 2020-2021, przekazane przez Zamawiającego. Prognoza została sporządzona przez Doradcę na potrzeby wyceny, na podstawie założeń przedstawionych przez Spółkę.

5. Prognozy finansowe zaprezentowano w cenach nominalnych. W wycenie przyjęto stały poziom inflacji oraz stopy procentowej wolnej od ryzyka z Dnia Wyceny w całym Okresie Prognozy.
6. Prognoza wolnych przepływów gotówkowych oraz prognoza stopy dyskontowej przygotowywane są w ujęciu nominalnym, przy założeniu utrzymania w całym Okresie Projektacji stałego poziomu wskaźnika inflacji, równego poziomowi z Dnia Wyceny. W całym Okresie Projektacji:

12. W Spółce według stanu na Dzień Wyceny nie zidentyfikowano aktywów o

- 6.1. podstawą prognoz finansowych są prognozowane zmiany poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat wynikające jedynie ze wzrostu w ujęciu ilościowym oraz oczekiwanych zmian polityki cenowej Spółki,

- 6.2. prognoza nominalnej stopy dyskontowej uwzględnia stały poziom stopy wolnej od ryzyka oraz premii za inwestycyjne ryzyko rynkowe kraju, równe poziomowi z Dnia Wyceny,

- 6.3. prognoza kosztu poszczególnych kredytów i pożyczek szacowana jest przy założeniu stałego poziomu stóp procentowych oraz premii kosztu długu z Dnia Wyceny.

7. Przepływ w okresie rezidualnym przyjęto na poziomie przepływu pieniężnego z ostatniego roku okresu szczegółowej prognozy, z uwzględnieniem skorygowanej relacji pomiędzy wielkością nakładów inwestycyjnych i amortyzacją.

8. Stopa wzrostu po okresie projekcji (q): 1%.

9. W Okresie Prognozy nie założono wypłat z zysku ani dywidendy na rzecz właścicieli.

10. W wycenie uwzględniono podwyższenie kapitału Spółki, które miało miejsce 5 lutego 2016 roku. Podniesienie kapitału miało miejsce w zamian za wkład pieniężny, a otrzymane od właściciela środki Spółka przeznaczyła na spłatę posiadanej pożyczki właścicielskiej. Dokapitalizowanie Spółki odbyło się na kwotę 2 965 034 PLN poprzez emisję 1 000 szt. nowych udziałów o wartości nominalnej 100 PLN każdy.

11. W Spółce według stanu na Dzień Wyceny nie zidentyfikowano zobowiązań odsebkowych.

W poniższej tabeli zaprezentowano historyczne przychody ze sprzedaży osiągnięte przez Spółkę w latach 2014-2016 oraz prognozowane w Okresie

grysoninowej przygotowywane są ...
utrzymywania w całym Okresie Projektu stopnia poziomu wskaźnika
inflacji, równego poziomowi z Dnia Wyceny. W całym Okresie Projektu:

emisję 1.000 szt. nowych udziałów o wartości nominalnej 100 PLN każdy.
1.1. W Spółce według stanu na Dzień Wyceny nie zidentyfikowano
zobowiązań odsetkowych.

12. W Spółce według stanu na Dzień Wyceny nie zidentyfikowano aktywów o
pozaoperacyjnym charakterze.

W poniższej tabeli zaprezentowano historyczne przychody ze sprzedaży
osiągnięte przez Spółkę w latach 2014-2016 oraz prognozowane w Okresie
Prognozy.

4.2 Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi

Łączna wartość przychodów ze sprzedaży prognozowana przez Spółkę na rok
2017 wynosi 2,9 mln PLN i planuje się ich stopniowy wzrost o 20% r/r w
okresie 2018-2019 oraz o 15% r/r w okresie 2020-2021.

Tabela 3: Przychody ze sprzedaży

Wzrost nominalny	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Przychody ze sprzedaży	1 974 733	2 172 785	2 670 809	2 915 721	3 127 100	3 576 800	3 990 330	4 490 488
Sprzedaż produktów	864 231	1 385 399	2 361 349	2 668 971	2 687 800	3 225 400	3 709 210	4 265 592
Sprzedaż usług	0	0	0	0	0	0	0	0
Sprzedaż towarów i materiałów	1 110 502	787 386	309 460	246 750	439 300	351 400	281 120	224 896

Źródło: Opracowanie SAWYER na podstawie danych Spółki

W kolejnej tabeli przedstawiono strukturę przychodów ze sprzedaży w latach 2014-2016 oraz w Okresie Prognozy.

Tabela 4: Struktura przychodów ze sprzedaży

Wzrost nominalny	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Przychody ze sprzedaży	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sprzedaż produktów	43,76%	63,76%	88,41%	91,54%	85,95%	90,18%	92,95%	94,99%
Sprzedaż usług	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Sprzedaż towarów i materiałów	56,24%	36,24%	11,59%	8,46%	14,05%	9,82%	7,05%	5,01%

Źródło: Opracowanie wewnętrzne SAWYER na podstawie danych Spółki

4.3 Pozostałe przychody operacyjne

Wartość pozostałych przychodów operacyjnych w okresie 2017-2021 została
oszacowana na stałym poziomie 73,7 tys. PLN. Założono utrzymanie się

poziomu rozliczenia dotacji dla jej wartości prognozowanej na 2017 rok w
całym Okresie Prognozy. Zakładane jest rozliczenie dotacji proporcjonalnie
do amortyzacji środków trwałych nabytych z wykorzystaniem dotacji.

Poniżej zaprezentowano historyczne pozostałe przychody operacyjne osiągnięte przez Spółkę w latach 2014-2016 oraz prognozowane w Okresie Prognozy.

Tabela 5: Pozostałe przychody operacyjne

Wzrost/obniżenie	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Razem pozostałe przychody operacyjne	71 153	111 061	117 289	73 794	73 794	73 794	73 794	73 794
Zysk ze zbycia finansowych aktywów trwałych	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotacje	0	79 805	77 835	73 794	73 794	73 794	73 794	73 794
Inne przychody operacyjne	71 153	31 256	39 455	0	0	0	0	0

Źródło: Opracowanie własne SAWYER na podstawie danych Spółki

4.4 Przychody finansowe

W Okresie Prognozy nie założono występowania przychodów finansowych

4.5 Koszty działalności operacyjnej

Wartość poszczególnych rodzajów kosztów działalności operacyjnej oszacowano w oparciu o następujące założenia:

1. Pozycje kosztowe przedstawiono w układzie porównawczym.
2. Koszty amortyzacji zostały oszacowane w oparciu o dotychczas posiadany przez Spółkę majątek trwały, prognozowane przez Spółkę nakłady na nabycie majątku trwałego w Okresie Prognozy oraz stawki amortyzacji przyjęte na podstawie przewidywanego okresu ekonomicznej użyteczności środków trwałych.

3. Koszty zużycia materiałów i energii, usług obcych, pozostałe koszty rodzajowe oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów oszacowano na podstawie prognoz Spółki na lata 2017-2019 (budżet na 2017 rok oraz prognoza dla pierwotnej wyceny na lata 2018-2019) oraz założeń dotyczących dalszej działalności w latach 2020-2021 przedstawionych przez Spółkę.

4. Koszty podatków i opłat przyjęto na stałym poziomie w Okresie Prognozy zgodnie z prognozą Spółki.

5. Wartość kosztów wynagrodzeń oszacowano na podstawie określonej przez Spółkę wielkości prognozowanego zatrudnienia oraz wzrostu przeciętnego wynagrodzenia o 2% r/r.

przyjęte na podstawie przewidywanego okresu ekonomicznej
użyteczności środków trwałych.

3. Wzrost kosztów wynagrodzenia zatrudnionych oraz wzrostu
przez Spółkę wielkości prognozowanego zatrudnienia oraz wzrostu
przeciętnego wynagrodzenia o 2% r/r.

6. Koszty ubezpieczeń społecznych oszacowano na podstawie relacji tych
kosztów do kosztów wynagrodzeń występującej w 2016 roku.

W kolejnej tabeli zaprezentowano historyczne koszty działalności
operacyjnej Spółki w latach 2014-2016 oraz prognozowane w Okresie
Prognozy.

Tabela 6: Koszty działalności operacyjnej

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Koszty działalności operacyjnej ogółem	2 409 187	2 914 144	3 306 111	3 006 150	3 284 192	3 599 545	3 787 806	3 937 527
Amortyzacja	182 142	295 795	283 494	288 794	290 434	295 327	300 327	226 054
Zużycie materiałów i energii	603 966	990 029	1 268 563	1 140 119	1 361 900	1 536 900	1 736 697	1 965 941
Usługi obce	183 995	237 841	312 206	173 631	219 200	227 100	235 730	245 159
Podatki i opłaty	18 415	20 703	23 170	21 400	20 700	20 700	20 700	20 700
Wynagrodzenia	517 707	600 753	939 428	939 428	866 958	1 023 923	1 044 402	1 065 290
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	102 290	125 226	197 957	197 985	182 712	215 793	220 109	224 511
Pozostałe koszty rodzajowe	11 244	10 508	11 625	9 792	30 000	30 000	30 000	30 000
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	789 429	633 289	269 667	235 000	312 287	249 802	199 841	159 873

Źródło: Opracowanie SAWYER na podstawie danych Spółki

W kolejnej tabeli zaprezentowano strukturę kosztów działalności operacyjnej
w latach 2014-2016 i w Okresie Prognozy.

Tabela 7: Struktura kosztów działalności operacyjnej

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Koszty działalności operacyjnej ogółem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Amortyzacja	7,56%	10,15%	8,57%	9,61%	8,84%	8,20%	7,93%	5,74%
Zużycie materiałów i energii	25,07%	33,97%	38,37%	37,93%	41,47%	42,70%	45,85%	49,93%
Usługi obce	7,64%	8,16%	9,44%	5,78%	6,67%	6,31%	6,22%	6,23%
Podatki i opłaty	0,76%	0,71%	0,70%	0,71%	0,63%	0,58%	0,55%	0,53%
Wynagrodzenia	21,49%	20,62%	28,41%	31,25%	26,40%	28,45%	27,57%	27,05%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	4,25%	4,30%	5,99%	6,59%	5,56%	6,00%	5,81%	5,70%
Pozostałe koszty rodzajowe	0,47%	0,36%	0,35%	0,33%	0,91%	0,83%	0,79%	0,76%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	32,77%	21,73%	8,16%	7,82%	9,51%	6,94%	5,28%	4,06%

Źródło: Opracowanie SAWYER na podstawie danych Spółki

4.6 Pozostałe koszty operacyjne

W Okresie Prognozy nie założono występowania pozostałych kosztów operacyjnych.

4.7 Koszty finansowe

W Okresie Prognozy nie założono występowania kosztów finansowych. Kredyty i pożyczki. W Spółce według stanu na Dzień Wyceny nie zidentyfikowano zobowiązań odsetkowych.

4.8 Aktywa trwałe

Poziom nakładów na zakup aktywów trwałych przyjęto na podstawie informacji uzyskanych od Zamawiającego. Uśredniony roczny poziom inwestycji odtworzeniowych został oszacowany przez Zamawiającego na poziomie 50 000 PLN.

W przypadku środków trwałych w budowie, Doradca założył ich przyjęcie do użytkowania w do końca 2017 roku.

W kolejnej tabeli zaprezentowano tabelę amortyzacji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w Okresie Prognozy.

Tabela 8: Wartości niematerialne i prawne oraz środki trwałe

	2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026		2027		2028		2029		2030		2031		2032		2033		2034		2035		2036		2037		2038		2039		2040		2041		2042		2043		2044		2045		2046		2047		2048		2049		2050		2051		2052		2053		2054		2055		2056		2057		2058		2059		2060		2061		2062		2063		2064		2065		2066		2067		2068		2069		2070		2071		2072		2073		2074		2075		2076		2077		2078		2079		2080		2081		2082		2083		2084		2085		2086		2087		2088		2089		2090		2091		2092		2093		2094		2095		2096		2097		2098		2099		2100		2101		2102		2103		2104		2105		2106		2107		2108		2109		2110		2111		2112		2113		2114		2115		2116		2117		2118		2119		2120		2121		2122		2123		2124		2125		2126		2127		2128		2129		2130		2131		2132		2133		2134		2135		2136		2137		2138		2139		2140		2141		2142		2143		2144		2145		2146		2147		2148		2149		2150		2151		2152		2153		2154		2155		2156		2157		2158		2159		2160		2161		2162		2163		2164		2165		2166		2167		2168		2169		2170		2171		2172		2173		2174		2175		2176		2177		2178		2179		2180		2181		2182		2183		2184		2185		2186		2187		2188		2189		2190		2191		2192		2193		2194		2195		2196		2197		2198		2199		2200		2201		2202		2203		2204		2205		2206		2207		2208		2209		2210		2211		2212		2213		2214		2215		2216		2217		2218		2219		2220		2221		2222		2223		2224		2225		2226		2227		2228		2229		2230		2231		2232		2233		2234		2235		2236		2237		2238		2239		2240		2241		2242		2243		2244		2245		2246		2247		2248		2249		2250		2251		2252		2253		2254		2255		2256		2257		2258		2259		2260		2261		2262		2263		2264		2265		2266		2267		2268		2269		2270		2271		2272		2273		2274		2275		2276		2277		2278		2279		2280		2281		2282		2283		2284		2285		2286		2287		2288		2289		2290		2291		2292		2293		2294		2295		2296		2297		2298		2299		2300		2301		2302		2303		2304		2305		2306		2307		2308		2309		2310		2311		2312		2313		2314		2315		2316		2317		2318		2319		2320		2321		2322		2323		2324		2325		2326		2327		2328		2329		2330		2331		2332		2333		2334		2335		2336		2337		2338		2339		2340		2341		2342		2343		2344		2345		2346		2347		2348		2349		2350		2351		2352		2353		2354		2355		2356		2357		2358		2359		2360		2361		2362		2363		2364		2365		2366		2367		2368		2369		2370		2371		2372		2373		2374		2375		2376		2377		2378		2379		2380		2381		2382		2383		2384		2385		2386		2387		2388		2389		2390		2391		2392		2393		2394		2395		2396		2397		2398		2399		2400		2401		2402		2403		2404		2405		2406		2407		2408		2409		2410		2411		2412		2413		2414		2415		2416		2417		2418		2419		2420		2421		2422		2423		2424		2425		2426		2427		2428		2429		2430		2431		2432		2433		2434		2435		2436		2437		2438		2439		2440		2441		2442		2443		2444		2445		2446		2447		2448		2449		2450		2451		2452		2453		2454		2455		2456		2457		2458		2459		2460		2461		2462		2463		2464		2465		2466		2467		2468		2469		2470		2471		2472		2473		2474		2475		2476		2477		2478		2479		2480		2481		2482		2483		2484		2485		2486		2487		2488		2489		2490		2491		2492		2493		2494		2495		2496		2497		2498		2499		2500		2501		2502		2503		2504		2505		2506		2507		2508		2509		2510		2511		2512		2513		2514		2515		2516		2517		2518		2519		2520		2521		2522		2523		2524		2525		2526		2527		2528		2529		2530		2531		2532		2533		2534		2535		2536		2537		2538		2539		2540		2541		2542		2543		2544		2545		2546		2547		2548		2549		2550		2551		2552		2553		2554		2555		2556		2557		2558		2559		2560		2561		2562		2563		2564		2565		2566		2567		2568		2569		2570		2571		2572		2573		2574		2575		2576		2577		2578		2579		2580		2581		2582		2583		2584		2585		2586		2587		2588		2589		2590		2591		2592		2593		2594		2595		2596		2597		2598		2599		2600		2601		2602		2603		2604		2605		2606		2607		2608		2609		2610		2611		2612		2613		2614		2615		2616		2617		2618		2619		2620		2621		2622		2623		2624		2625		2626		2627		2628		2629		2630		2631		2632		2633		2634		2635		2636		2637		2638		2639		2640		2641		2642		2643		2644		2645		2646		2647		2648		2649		2650		2651		2652		2653		2654		2655		2656		2657		2658		2659		2660		2661		2662		2663		2664		2665		2666		2667		2668		2669		2670		2671		2672		2673		2674		2675		2676		2677		2678		2679		2680		2681		2682		2683		2684		2685		2686		2687		2688		2689		2690		2691		2692		2693		2694		2695		2696		2697		2698		2699		2700		2701		2702		2703		2704		2705		2706		2707		2708		2709		2710		2711		2712		2713		2714		2715		2716		2717		2718		2719		2720		2721		2722		2723		2724		2725		2726		2727		2728		2729		2730		2731		2732		2733		2734		2735		2736		2737		2738		2739		2740		2741		2742		2743		2744		2745		2746		2747		2748		2749		2750		2751		2752		2753		2754		2755		2756		2757		2758		2759		2760		2761		2762		2763		2764		2765		2766		2767		2768		2769		2770		2771		2772		2773		2774		2775		2776		2777		2778		2779		2780		2781		2782		2783		2784		2785		2786		2787		2788		2789		2790		2791		2792		2793		2794		2795		2796		2797		2798		2799		2800		2801		2802		2803		2804		2805		2806		2807		2808		2809		2810		2811		2812		2813		2814		2815		2816		2817		2818		2819		2820		2821		2822		2823		2824		2825		2826		2827		2828		2829		2830		2831		2832		2833		2834		2835		2836		2837		2838		2839		2840		2841		2842		2843		2844		2845		2846		2847		2848		2849		2850		2851		2852		2853		2854		2855		2856		2857		2858		2859		2860		2861		2862		2863		2864		2865		2866		2867		2868		2869		2870		2871		2872		2873		2874		2875		2876		2877		2878		2879		2880		2881		2882		2883		2884		2885		2886		2887		2888		2889		2890		2891		2892		2893		2894		2895		2896		2897		2898		2899		2900		2901		2902		2903		2904		2905		2906		2907		2908		2909		2910		2911		2912		2913		2914		2915		2916		2917		2918		2919		2920		2921		2922		2923		2924		2925		2926		2927		2928		2929		2930		2931		2932		2933		2934		2935		2936		2937		2938		2939		2940		2941		2942		2943		2944		2945		2946		2947		2948		2949		2950		2951		2952		2953		2954		2955		2956		2957		2958		2959		2960		2961		2962		2963		2964		2965		2966		2967		2968		2969		2970		2971		2972		2973		2974		2975		2976		2977		2978		2979		2980		2981		2982		2983		2984		2985		2986		2987		2988		2989		2990		2991		2992		2993		2994		2995		2996		2997		2998		2999		3000		3001		3002		3003		3004		3005		3006		3007		3008		3009		3010		3011		3012		3013		3014		3015		3016		3017		3018		3019		3020		3021		3022		3023		3024		3025		3026		3027		3028		3029		3030		3031		3032		3033		3034		3035		3036		3037		3038		3039		3040		3041		3042		3043		3044		3045		3046	
--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--

Tabela 9: Wskaźniki rotacji majątku obrotowego (w dniach)

Wskaznik	Wartość
Zapasy	
Materiały	245,12
Półprodukty i produkty w toku	19,38
Produkty gotowe	15,09
Towary	135,23
Zaliczki na dostawy	0,00
Należności z tytułu dostaw i usług	
od jednostek powiązanych	22,61
od pozostałych jednostek	1,33
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	
od jednostek powiązanych	280,19
od pozostałych jednostek	17,41

Źródło: Opracowanie SAWYER na podstawie danych Spółki

Szacowane w Okresie Prognozy zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto Spółki w oparciu o przedstawione wskaźniki rotacji majątku obrotowego przedstawia poniższa tabela.

Tabela 10: Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Zapasy	745 861	758 014	1 260 557	1 136 585	1 340 411	1 464 562	1 598 004	1 751 283
Materiały	597 471	593 835	849 574	765 645	914 582	1 032 103	1 166 276	1 320 224
Półprodukty i produkty w toku	83 655	66 488	175 085	159 636	174 401	191 147	201 144	209 095
Produkty gotowe	58 806	43 810	136 265	124 242	135 733	148 766	156 547	162 735
Towary	5 929	53 882	99 633	87 063	115 696	92 546	74 037	59 230
Zaliczki na dostawy	0	0	0	0	0	0	0	0
Należności z tytułu dostaw i usług	315 516	82 782	174 695	191 237	205 101	234 596	261 718	294 523
od jednostek powiązanych	26 514	64 078	164 960	180 580	193 671	221 522	247 134	278 110
od pozostałych jednostek	289 002	18 704	9 735	10 657	11 430	13 073	14 585	16 413
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	1 782 640	1 830 480	1 532 951	1 288 229	1 585 140	1 683 322	1 812 530	1 974 547
od jednostek powiązanych	1 766 407	1 812 478	1 443 248	1 212 846	1 492 384	1 584 820	1 706 467	1 859 003
od pozostałych jednostek	16 233	18 002	89 703	75 383	92 757	98 502	106 063	115 544
Kapitał obrotowy netto	-721 263	-989 685	-97 699	39 593	-39 629	15 836	47 192	71 259
Zmiana kapitału obrotowego netto	-109 794	-268 422	891 985	137 292	-79 222	55 464	31 357	24 067

Źródło: Opracowanie własne SAWYER na podstawie danych Spółki

4.10 Pozostałe pozycje bilansowe

W przypadku innych niż handlowe rozrachunków Doradca złożył ich utrzymanie się na stałym poziomie z Dnia Wyceny w Okresie Prognozy.

Rozliczenia międzyokresowe czynne przyjęto w stałej wartości w Okresie Prognozy na ich poziomie z Dnia Wyceny.

W przypadku rozliczeń międzyokresowych biernych dokonano ich prognozy przy założeniu dalszego rozliczania dotacji w wysokości odpisów planowanych w budżecie na 2017 rok.

Pozostałe pozycje bilansowe w Okresie Prognozy przyjęto na stałym poziomie z Dnia Wyceny.

4.11 Bilans Spółki

Tabela 11: Bilans Spółki - aktywa



4.11 Bilans Spółki

Tabela 11: Bilans Spółki - aktywa

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
A. AKTYWA TRWAŁE	2 961 028	3 495 893	3 492 379	3 253 585	3 013 151	2 767 823	2 517 496
I. Wartości niematerialne i prawne	72 892	837 326	791 050	691 833	592 615	493 397	394 180
II. Rzeczowe aktywa trwałe	2 888 136	2 493 998	2 394 176	2 254 600	2 113 384	1 967 274	1 816 164
1. Środki trwałe	2 446 271	2 481 152	2 382 152	2 254 600	2 113 384	1 967 274	1 816 164
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	357 088	357 088	357 088	357 088	357 088	357 088	357 088
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	1 450 608	1 412 434	1 382 905	1 356 326	1 317 724	1 279 122	1 240 520
c) urządzenia techniczne i maszyny	609 232	522 643	449 118	385 687	320 617	250 654	175 690
d) środki transportu	0	0	0	0	0	0	0
e) inne środki trwałe	29 343	188 986	193 042	155 498	117 954	80 410	42 866
2. Środki trwałe w budowie	441 865	12 846	12 024	0	0	0	0
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	0	0	0	0	0	0	0
III. Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
IV. Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0	0
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	164 569	307 152	307 152	307 152	307 152	307 152
B. AKTYWA OBROTOWE	1 760 282	887 042	1 511 805	1 415 448	1 895 752	2 304 614	2 919 067
I. Zapasy	745 861	758 014	1 260 557	1 136 585	1 340 411	1 464 562	1 598 004
II. Należności krótkoterminowe	322 296	110 997	208 222	224 764	238 628	268 123	295 245
III. Inwestycje krótkoterminowe	30 602	11 343	37 813	48 886	311 500	566 716	1 020 604
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	661 524	6 689	5 213	5 213	5 213	5 213	5 213
AKTYWA RAZEM	4 721 310	4 382 934	5 004 184	4 669 032	4 908 903	5 072 437	5 436 563

Źródło: Opracowanie własne SAWYER na podstawie danych Spółki

Tabela 13: Rachunek zysków i strat

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
A. Przychody ze sprzedaży i równane z nimi, w tym:	2 318 847	2 572 762	3 115 943	2 915 721	3 227 150	3 680 373	4 081 902
B. Koszty działalności operacyjnej	2 409 187	2 914 144	3 306 111	3 006 150	3 284 192	3 599 545	3 787 806
I. Amortyzacja	182 142	295 795	283 494	288 794	290 434	295 327	300 327
II. Zużycie materiałów i energii	603 966	990 029	1 268 563	1 140 119	1 361 900	1 536 900	1 736 697
III. Usługi obce	183 995	237 841	312 206	173 631	219 200	227 100	235 730
IV. Podatki i opłaty	18 415	20 703	23 170	21 400	20 700	20 700	20 700
V. Wynagrodzenia	517 707	600 753	939 428	939 428	866 958	1 023 923	1 044 402
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	102 290	125 226	197 957	197 985	182 712	215 793	220 109
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	11 244	10 508	11 625	9 792	30 000	30 000	30 000
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	789 429	633 289	269 667	235 000	312 287	249 802	199 841
C. Zysk / strata ze sprzedaży (A-B)	-90 340	-341 382	-190 168	-90 429	-57 042	80 829	294 096
D. Pozostałe przychody operacyjne	71 153	111 061	117 289	73 794	73 794	73 794	73 794
E. Pozostałe koszty operacyjne	416	38 570	41 599	0	0	0	0
F. Zysk / Strata na działalności operacyjnej (C+D-E)	-19 604	-268 891	-114 477	-16 635	16 752	154 623	367 890
G. Przychody finansowe	3	119	0	0	0	0	0
H. Koszty finansowe	116 182	83 611	15 237	0	0	0	0
I. Zysk / Strata brutto na działalności gospodarczej (F+G-H)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	154 623	367 890
J. Wynik zaliczeń nadzwyczajnych	0	0	0	0	0	0	0
K. Zysk / Strata brutto (I+J)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	154 623	367 890
L. Podatek dochodowy	0	0	0	0	0	15 475	59 179
M. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku	0	0	0	0	0	0	0
N. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
O. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
P. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
Q. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
R. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
S. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
T. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
U. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
V. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
W. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
X. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
Y. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
Z. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AA. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AB. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AC. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AD. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AE. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AF. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AG. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AH. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AI. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AJ. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AK. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AL. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AM. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AN. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AO. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AP. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AQ. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AR. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AS. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AT. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AU. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AV. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AW. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AX. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AY. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
AZ. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BA. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BB. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BC. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BD. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BE. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BF. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BG. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BH. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BI. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BJ. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BK. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BL. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BM. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BN. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BO. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BP. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BQ. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BR. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BS. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BT. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BU. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BV. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BW. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BX. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BY. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
BZ. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CA. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CB. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CC. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CD. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CE. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CF. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 783	-352 382	-129 714	-16 635	16 752	139 147	308 711
CG. Zysk / Strata netto (K-L-M)	-135 78						

4.13 Rachunek przepływów pieniężnych

Tabela 14: Rachunek przepływów pieniężnych

	2017	2018	2019	2020	2021
Przebiegły pieniężne z działalności operacyjnej					
Przychody ze sprzedaży ogółem (+)	2 915 721	3 227 150	3 680 373	4 081 902	4 578 420
Koszty działalności operacyjnej (-)	-3 006 150	-3 284 192	-3 599 545	-3 787 806	-3 937 527
Pozostałe przychody operacyjne (+)	73 794	73 794	73 794	73 794	73 794
Pozostałe koszty operacyjne (-)	0	0	0	0	0
Koszty finansowe (bez odsetek) (-)	0	0	0	0	0
Podatek dochodowy (-)	0	0	-15 475	-59 179	-135 790
Amortyzacja (+)	288 794	290 434	295 327	300 327	226 054
Zmiana zapotrzebowania na KON (-)	-137 292	79 222	-55 464	-31 357	-24 067
Zmiana stanu rezerw (-)	0	0	0	0	0
Inne korekty (+)	-73 794	-73 794	-73 794	-73 794	-73 794
Przebiegły z działalności operacyjnej razem	61 073	312 614	305 217	503 888	707 089
Przebiegły pieniężne z działalności inwestycyjnej					
Nabycie aktywów trwałych lub wartości niematerialnych (-)	-62 024	-50 000	-50 000	-50 000	-50 000
Wyłączenie niepieniężnych nakładów inwestycyjnych	12 024	0	0	0	0
Rozliczenie zbycia rzeczowych aktywów trwałych (+)	0	0	0	0	0
Rozliczenie zbycia wartości niematerialnych i prawnych (+)	0	0	0	0	0
Przychody finansowe (+)	0	0	0	0	0
Inne wpływy /wydatki inwestycyjne	0	0	0	0	0
Przebiegły z działalności inwestycyjnej razem	-50 000	-50 000	-50 000	-50 000	-50 000
Przebiegły pieniężne z działalności finansowej					
Dotacje	0	0	0	0	0
Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów finansowych oraz dopłat do kapitału (+)	0	0	0	0	0
Emisja dłużnych papierów wartościowych netto (+)	0	0	0	0	0
Wykup dłużnych papierów wartościowych (-)	0	0	0	0	0
Splata /zaciągnięcie kredytów bankowych	0	0	0	0	0
Splata /zaciągnięcie leasingu	0	0	0	0	0
Odsetki (-)	0	0	0	0	0
Wypłata dywidendy lub inne wydatki z tytułu podziału zysku (-)	0	0	0	0	0
Przebiegły na działalności finansowej razem	0	0	0	0	0
Przebiegły pieniężne netto	11 073	262 614	255 217	453 888	657 089
Środki pieniężne na początek okresu	37 813	48 886	344 500	566 716	1 020 604
Środki pieniężne na koniec okresu	48 886	311 500	566 716	1 020 604	1 677 694

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

4.14 Koszt kapitału

Szczegółowe obliczenia dotyczące kosztu kapitału, zgodnie ze stosowaną metodologią, przedstawia kolejna tabela.

Przeplwy pieniężne netto	11 073	262 614	255 217	453 888	657 089
Środki pieniężne na początek okresu	37 813	48 886	344 580	566 716	1 020 604
Środki pieniężne na koniec okresu	48 886	311 500	566 716	1 020 604	1 677 694

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

4.14 Koszt kapitału

Przyjęte w ramach projekcji wskaźniki / stopy i ich poziom:

1. Stawka podatkowa **19%**
2. Stopa wolna od ryzyka (średnia rentowność 10-letnich obligacji skarbowych seria DS0726 – przetarg z dnia 06.04.2017): **3,44%**
3. Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe w Polsce wg Aswath Damodaran⁷ **6,90%**
4. Beta delcwarowana obliczona dla spółek branży „Healthcare products” dla rynków „Europe” wg klasyfikacji Aswath Damodaran, na poziomie⁸ **0,86**
5. Dodatkowa premia z tytułu ryzyka specyficznego Spółki: **1%**

5.1. Ryzyko realizacji prognozy rentowności – 1%,

Na potrzeby kalkulacji bety lewarowanej przyjęto strukturę kapitału Spółki według wartości księgowych kapitałów z Dnia Wyceny.

⁷ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
⁸ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Szczegółowe obliczenia dotyczące kosztu kapitału, zgodnie ze stosowaną metodologią, przedstawia kolejna tabela.

Tabela 15: Koszt kapitału

Koszt kapitału własnego									
Stopa zwrotu z dłużnych instrumentów finansowych	Rf	3,44%	3,44%	3,44%	3,44%	3,44%	3,44%	3,44%	3,44%
Premia za inwestycyjne ryzyko kraju	Rm	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%	6,90%
Stawka podatku dochodowego	T	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Współczynnik beta nielewarowany	βu	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86
Współczynnik beta lewarowany	β	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86
Koszt kapitału własnego	Kw	9,35%	9,35%	9,35%	9,35%	9,35%	9,35%	9,35%	9,35%
Premia za ryzyko specyficzne (dodatkowe)		1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Koszt kapitału własnego po uwzględnieniu dod. premii		10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%
Struktura zaangażowanego kapitału (planowana)									
Udział kapitału własnego		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Udział długu		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
D/E (dług/kapitał własny w wartościach rynkowych)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
WAG		10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

4.15 Wyniki wyceny wartości dochodowej Spółki

Wyniki wyceny Spółki metodą DCF według stanu na 31 grudnia 2016 r. zgodnie z opisanymi założeniami przedstawia poniższa tabela.

Tabela 16: Wycena Spółki metodą DCF

Przychody netto ze sprzedaży (+)	2 915 721	3 227 150	3 680 373	4 081 902	4 578 420	4 151 600
Pozostałe przychody operacyjne (+)	73 794	73 794	73 794	73 794	73 794	73 794
Koszty działalności operacyjnej (-)	-3 006 150	-3 284 192	-3 599 545	-3 787 806	-3 937 527	-3 424 600
Pozostałe koszty operacyjne (-)	0	0	0	0	0	0
EBIT (Wynik na działalności operacyjnej)	-16 635	16 752	154 623	367 890	714 687	800 794
Stopa podatku dochodowego	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	16,1%	19,0%
Podatek dochodowy (-)	0	0	0	36 820	114 965	152 151
NOPAT (Wynik operacyjny po opodatkowaniu)	-16 635	16 752	154 623	331 071	599 722	648 643
Amortyzacja (+)	288 794	290 434	295 327	300 327	226 054	240 000
Zakup aktywów trwałych (-)	-62 024	-50 000	-50 000	-50 000	-50 000	-240 000
Zmiana zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto (-)	-137 292	79 222	-55 464	-31 357	-24 067	-24 067
Inne korekty (rezerwy) (+)	-73 794	-73 794	-73 794	-73 794	-73 794	0
FCFF (Wolne przepływy pieniężne)	-951	262 614	270 692	476 247	677 915	624 576
Pierwszy okres dyskonta (1=rok; 0,5=pół roku)	1,00					
Stopa dyskontowa w okresie (WACC)	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%
Współczynnik dyskonta	0,9062	0,8212	0,7441	0,6743	0,6111	0,5537
Bieżąca wartość wolnych przepływów pieniężnych w okresie	-861	215 652	201 432	321 147	414 251	345 853
Skumulowana wartość bieżąca wolnych przepływów pieniężnych	1 151 620					
Stopa wzrostu po okresie prognozy (g)	1,00%					
Przepływy pieniężne w okresie rezydualnym	624 576					
Wartość rezydualna	3 734 913					
EV (WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA)	4 886 563					
Zadłużenie (-)	0					
Nadwyżka wolnych środków pieniężnych (+)	0					
Wartość rynkowa aktywów finansowych przeznaczonych do zbycia (+)	0					
EQUITY (Wartość rynkowa kapitałów własnych)	4 886 563					
Dyskonto z tytułu braku płynności (10%)	0					
EQUITY (Wartość rynkowa kapitałów własnych)	4 886 563					

Źródło: Opracowanie własne SAWYER



Źródło: Opracowanie własne SAWYER

Wartość przedsiębiorstwa (Enterprise Value) Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosi 4 886 563 PLN. Na wartości przedsiębiorstwa składa się w szczególności wartość rezydualna, która stanowi 76,4% wartości przedsiębiorstwa, co odpowiada kwocie 3 734 943 PLN. Wartość bieżąca wolnych przepływów pieniężnych z okresu szczegółowej prognozy wynosi natomiast 1 151 620 PLN, co stanowi 23,6% wartości przedsiębiorstwa (Enterprise Value).

Według stanu na Dzień Wyceny nie zidentyfikowano w Spółce zobowiązań odsetkowych.

MTB Poland Sp. z o.o. nie jest spółką publiczną, jednak nie dokonano korekty wyniku wyceny dochodowej o dyskonto z tytułu braku płynności udziałów Spółki. Celem wyceny jest bowiem ustalenie wartości udziałów Spółki w związku z ustanowieniem na udziałach Spółki zabezpieczenia emisji obligacji. Ze względu na charakter tego typu transakcji, zdaniem Doradcy, nie jest zasadnym uwzględnianie dyskonta z tytułu braku płynności.

Wartość dochodową jednego udziału oraz 100% kapitału własnego Spółki przedstawiono w poniższej tabeli.

Tabela 17: Wartość dochodowa 1 akcji oraz 100% kapitału własnego Spółki

Wyszczególnienie	Wartość
1 udział	1 872,24
Liczba udziałów	2 610
Wartość 100% kapitałów własnych	4 886 546

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

Oszacowana wartość 100% kapitałów własnych Spółki z wykorzystaniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynosi 4 886 546 PLN (słownie złotych: cztery miliony osiemset osiemdziesiąt sześć tysięcy pięćset czterdzieści sześć).

Przeprowadzono również analizę wrażliwości wyniku wyceny na zmiany kosztu kapitału oraz stopy wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy. Wyniki analizy wrażliwości przedstawia kolejna tabela.

Tabela 18: Analiza wrażliwości

WACC / q	-1,00%	0,00%	1,00%	2,00%	3,00%
8,4%	5 320 658	5 856 015	6 536 996	7 432 375	8 662 316
9,4%	4 685 372	5 097 911	5 609 233	6 259 642	7 114 823
10,4%	4 167 640	4 492 379	4 886 563	5 375 133	5 996 602
11,4%	3 738 557	3 998 715	4 309 132	4 685 931	5 152 954
12,4%	3 377 904	3 589 424	3 838 208	4 135 055	4 495 381

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

5 Wycena metodą porównań rynkowych

5.1 Założenia przyjęte do wyceny

Dla potrzeb aktualizacji wyceny wartości Spółki metodą porównań rynkowych dokonano ponownej weryfikacji potencjalnych spółek spełniających kryteria porównywalności. Walory jednej ze spółek porównywalnych, występującej w pierwotnej wycenie (Pani Teresa Medica S.A.) zostały wyłączone z obiegu GPW. W wyniku ponownej analizy spółek porównywalnych wybrano 3 podmioty spełniające kryteria porównywalności (co do przedmiotu działalności), których walory notowane są na

Tabela 19: Spółki porównywalne do MTB Poland notowane na rynkach publicznych

Nazwa	Rynek	Skrót	Opis
Ossur Hf	CSE	OSSR	Założona w 1971 roku, Ossur posiada szerokie doświadczenie w rozwoju, produkcji i sprzedaży nienawijanych produktów ortopedycznych. Spółka jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Islandii w 1999 roku. Firma nosi nazwę po Ossur Kristinnsson, protetyku islandzkiego pochodzenia, który opracował przełomowy interfejs silikonowy dla gniazd protezycznych, wkładka Iceross®. Opierając się na tej pionierskiej tradycji, Ossur wprowadził liczne zmiany do produktów do swojej oferty. Wśród nich są dynamiczne szelki czy pierwsza na świecie kompletna proteza nogi stworzona w bionicznej technologii od początku przez Ossur.
Exactech Incorporation	NASDAQ	EXAC	Exactech Inc opracowuje, produkuje, sprzedaje oraz dystrybuje implanty ortopedyczne i powiązane przyrządy chirurgiczne oraz usługi medyczne dla szpitali i lekarzy. Segmenty produktowe firmy obejmują następujące części ciała: kolano, biodro i kręgosłup. Pozostałe produkty obejmują różne kategorie sprzedaży, takie jak cement kostny, wyjątkiem przyrządów chirurgicznych i inne linie produktów. Spółka dystrybuje implanty stawów, w tym systemy implantu kolanowego, biodrowego, kręgosłupa i kończyn górnych, oraz produkty i usługi medyczne i materiałów z cementu kostnego stosowane w chirurgii ortopedycznej i stomatologicznej.
STAAR Surgical Company	NASDAQ	STAA	Firma STAAR Surgical Company projektuje, rozwija i sprzedaje soczewki wszczepialne do oczu i układów dostarczania soczewek do oczu. Dział w okulistyczno-chirurgicznym segmencie rynku. Jej głównymi produktami są soczewki wewnątrzgałkowe stosowane w chirurgii zaćmy oraz wszczepialne soczewki kolagenu stosowane w chirurgii refrakcyjnej. Na dzień 30 grudnia 2016 r. spółka sprzedaje swoje produkty w ponad 60 krajach, z bezpośrednią dystrybucją w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Japonii i Hiszpanii oraz niezależną dystrybucję w pozostałej części świata

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z serwisu www.money.pl wg stanu

na Dzień Wyceny

regulowanych rynkach publicznych. Wszystkie z wybranych spółek są notowane na rynkach zagranicznych (USA oraz Dania). Są to spółki działające w branży ochrony zdrowia związane z segmentem produkcji sprzętu ortopedycznego i rehabilitacyjnego:

- Ossur Hf,
- Exactech Incorporation,
- STAAR Surgical Company.

Zakres prowadzonej działalności przez spółki porównywalne zaprezentowano w kolejnej tabeli.

Tabela 22: Wyniki wyceny metodą porównawczą na podstawie benchmarku spółek publicznych

Wyszczególnienie	Kapitałowa (w tys. zł)	P/BV	P/S
Podstawa wyceny			
Dane MTB Poland Sp. z o.o.	169 016	2 419 033	3 115 943
Wartość mnożnika	15,56	3,33	2,98

Wycena oparta o wyniki wybranych spółek notowanych na WGPW	6 658 406	2 629 985	8 046 522	9 298 711
Wagi		33%	33%	33%

Wycena wartości Spółki skorygowana o wsp. braku płynności (-15%)	5 659 645
Liczba udziałów	2 610
Wartość 1 udziału	2 168,44

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z serwisu www.money.pl oraz raportów okresowych spółek.

Z uwagi na fakt, iż Nazwa Podmiotu nie jest spółką notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych ostateczny wynik wyceny metodą porównawczą został skorygowany o współczynnik braku płynności na poziomie 15%.

Tabela 23: Wartość porównawcza jednego udziału oraz 100% kapitału własnego Spółki

Wyszczególnienie	Wartość
Wartość 1 udziału	2 168,44
Liczba udziałów	2 610
Wartość 100% kapitałów własnych	5 659 628

Źródło: Opracowanie własne SAWYER

Oszacowana wartość 100% kapitałów własnych Spółki z wykorzystaniem metody porównań rynkowych na podstawie benchmarku spółek porównywalnych wynosi 5 659 628 PLN (słownie złotych: pięć milionów sześćset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset dwadzieścia osiem).

SPIS TABEL

Tabela 1: Podsumowanie wyników wyceny Spółki 6

Tabela 2: Podstawowe dane Zamawiającego 10

Tabela 3: Przychody ze sprzedaży 27

Tabela 4: Struktura przychodów ze sprzedaży 27

Tabela 5: Pozostałe przychody operacyjne 28

Tabela 6: Koszty działalności operacyjnej 29

Tabela 7: Struktura kosztów działalności operacyjnej 29

Tabela 8: Wartości niematerialne i prawne oraz środki trwałe 30

Tabela 9: Wskaźniki rotacji majątku obrotowego (w dniach) 31

Tabela 10: Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto 32

Tabela 11: Bilans Spółki - aktywa 33

Tabela 12: Bilans Spółki - pasywa 34

Tabela 13: Rachunek zysków i strat 35

Tabela 14: Rachunek przepływów pieniężnych 36

Tabela 15: Koszt kapitału 37

Tabela 16: Wycena Spółki metodą DCF 38

Tabela 17: Wartość dochodowa 1 akcji oraz 100% kapitału własnego Spółki 39

Tabela 18: Analiza wrażliwości 39

SPIS RYSUNKÓW

Rysunek 1: Powiązanie kapitałowe Spółki z MEDORT S.A. 9

Rysunek 2: Wózki inwalidzkie produkowane przez Spółkę 10

Rysunek 3: Struktura rynku ortopedyczno-rehabilitacyjnego 11

Rysunek 4: Największe gracze na światowym rynku wózków inwalidzkich w 2015 roku 12

Rysunek 5: Wartość europejskiego rynku sprzętu i artykułów medycznych w latach 2012-2015 (w mld USD) 12

Rysunek 6: Udział poszczególnych państw w europejskim rynku wózków inwalidzkich w 2015 roku 13

Rysunek 7: Wartość europejskiego rynku sprzętu i artykułów medycznych w latach 2012-2015 (w mld USD)	13
Rysunek 8: Wydatki NFZ na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne i medyczne produkty pomocnicze (mln PLN)	15
Rysunek 9: Wydatki PFRON na produkty ortopedyczno-rehabilitacyjne i medyczne produkty pomocnicze (mln PLN)	15
Rysunek 10: Zakres produkcji spółek konkurencyjnych w 2015 roku	18



SAWYER DORADZTWO GOSPODARSTWO SP. Z O.O.

DANE KONTAKTOWE



Michał Sawicki

Prezes Zarządu

tel.: +48 601 809 334

mail: michal.sawicki@sawyer.com.pl



Dariusz Ząbkiewicz

Konsultant

tel.: +48 607 661 873

mail: dariusz.zabkiewicz@sawyer.com.pl

Dane rejestrowe:

SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o.
NIP: 783-169-19-67 | Regon: 302211810
Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu
VIII Wydział Gospodarczy nr KR: 00000432773
Kapitał zakładowy 100.000 PLN

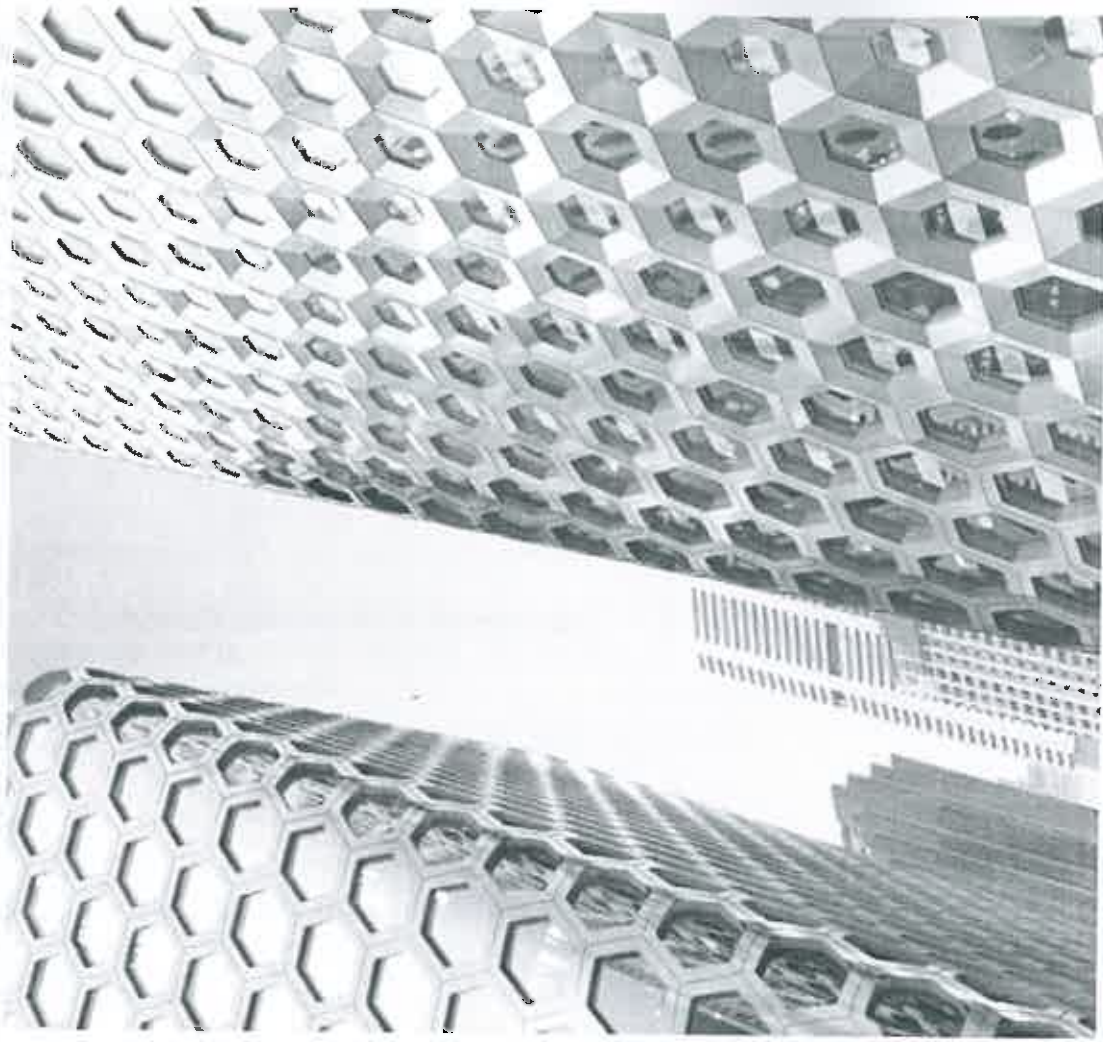
SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o.

ul. Strzelecka 49

61-846 Poznań

tel.: 61 623 31 16

www.sawyer.com.pl





LAW



TA

PUSTA STRONA



Spaczy

Rondo O
00-124 W

Spółka z

UMOWA ZASTAWU REJESTROWEGO

zawarta w dniu []

pomiędzy

MDH SP. Z O.O.

z siedzibą w Łodzi

jako Zastawcą

oraz

SPACZYŃSKI, SZCZEPANIAK I WSPÓLNICY SP.K.

z siedzibą w Warszawie

jako Administratorem Zabezpieczeń

Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.

Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa

tel. +48 22 455 87 00
fax. +48 22 455 87 01
warszawa@ssw.pl

ul. Mielżyńskiego 14
61-725 Poznań

tel. +48 61 625 16 00
fax. +48 61 625 16 01
poznan@ssw.pl

www.ssw.pl

Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m. St. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
pod numerem KRS 583564. NIP 525-256-91-33.

UMOWA ZASTAWU REJESTROWEGO

Niniejsza umowa zastawu rejestrowego (zwana dalej „Umową”) została zawarta w Warszawie, w d. [], pomiędzy:

- (1) **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy 7.440.000,00 PLN (zwaną dalej „**Zastawcą**”);

oraz

- (2) **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 00-124 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 (zwaną dalej „**Administratorem Zabezpieczeń**”).

Zastawca oraz Administrator Zabezpieczeń zwaną są w dalszej części Umowy łącznie „**Stronami**” a każdy z nich z osobna zwany jest „**Stroną**”.

ZWAŻYWSZY, ŻE:

- (1) Zastawca obecnie posiada 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałów, o wartości nominalnej 100,00 PLN (słownie: sto złotych) każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 261.000,00 PLN (słownie: dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy złotych), uprawniających do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników spółki pod firmą „**MTB Poland**” **Spółka o ograniczonej odpowiedzialności** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-600 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, NIP: 7280257375, REGON: 47028211 („**Spółka**”);
- (2) na mocy Uchwały nr 1/11/2015 Zarządu **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN w całości opłacony („**Emitent**”) z dnia 11 listopada 2015 roku uruchomiono program emisji obligacji zwykłych na okaziciela, niemających formy dokumentu, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda i łącznej wartości nominalnej do kwoty 100.000.000,00 PLN (słownie: sto milionów złotych) („**Program Emisji Obligacji**”);
- (3) na mocy uchwały nr 2/03/2016 Zarządu Emitenta z dnia 23 marca 2016 roku, Emitent dokonał emisji 30.000 (słownie: trzydzieści tysięcy) obligacji serii D o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda i łącznej wartości nominalnej do kwoty 30.000.000,00 PLN (słownie: trzydzieści milionów złotych) („**Obligacje Serii D**”);
- (4) na mocy uchwały nr 1 zgromadzenia Obligatariuszy Obligacji Serii D z dnia 17 maja 2017 r.

oraz oświadczenia Emitenta o wyrażeniu zgody na zmianę warunków emisji Obligacji Serii D, dokonano zmiany w warunkach emisji Obligacji Serii D z dnia 23 marca 2016 roku, polegającej między innymi na ustanowieniu zabezpieczeń należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D;

- (5) w dniu [] roku Zastawca zawarł z Administratorem Zabezpieczeń umowę o pełnienie funkcji administratora zabezpieczeń, na mocy której Administrator Zabezpieczeń, działając w imieniu własnym, ale na rachunek obligatariuszy, podjął się administrowania zabezpieczeniami ustanawianymi w celu należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Zastawcy wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji;
- (6) wolą Zastawcy jest zabezpieczenie należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Emitenta wobec Obligatariuszy wynikających z Obligacji Serii D wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji poprzez ustanowienie zastawu na 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałach Spółki („**Udziały**”).

STRONY POSTANAWIAJĄ, CO NASTĘPUJE:

Terminy pisane w niniejszej Umowie wielką literą posiadają następujące znaczenie:

„Administrator Zabezpieczeń”	ma znaczenie nadane w komparycji Umowy;
„Dzień Roboczy”	dzień (z wyłączeniem sobót i niedziel), w którym banki w Polsce otwarte są dla prowadzenia działalności;
„Emitent”	ma znaczenie nadane w Punkcie (2) Preambuły powyżej;
„Informacje Poufne”	mają znaczenie nadane w Punkcie 12.1;
„Kodeks Cywilny”	oznacza ustawę z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (tekst jedn. Dz. U. z 2017 r., poz. 459 ze zm.);
„Kodeks Spółek Handlowych”	oznacza ustawę z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (tekst jedn. Dz. U. z 2015 r., poz. 1578 ze zm.);
„Obligacje Serii C”	obligacje serii C, wyemitowane przez Emitenta w ramach Programu Emisji Obligacji na podstawie uchwały Zarządu Emitenta nr 1/03/2016 z dnia 23 marca 2016 roku;
„Obligacje Serii D”	ma znaczenie nadane w Punkcie (3) Preambuły powyżej;



„Obligatariusz”

„Okres Zabezpieczenia”

„Prawo Upadłościowe”

„Program Emisji Obligacji”

„Sąd Rejestrowy”

„Spółka”

„Strona”, „Strony”

„Udziały”

„Umowa Spółki”

„Ustawa”

właściciel Obligacji Serii D;

okres od daty zawarcia Umowy do wcześniejszego z następujących terminów: (i) dnia, w którym Zastaw Rejestrowy wygaśnie wskutek pełnego i bezwarunkowego zaspokojenia wszystkich Zabezpieczonych Wierzytelności bądź na mocy Ustawy, lub (ii) dnia, w którym Administrator Zabezpieczenia zwolni Zastaw Rejestrowy oraz inne zabezpieczenia ustanowione na podstawie Umowy zgodnie z Ustawą;

ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe (tekst jedn. Dz. U. z 2016 r., poz. 2171, ze zm.);

ma znaczenie nadane w Punkcie (2) Preambuli powyżej;

Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XV Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów lub inny właściwy sąd rejestrowy (w przypadku zmiany własności);

ma znaczenie nadane w Punkcie (1) Preambuli powyżej;

ma znaczenie nadane w komparycji Umowy;

mają znaczenie nadane w Punkcie (6) Preambuli powyżej, tj. oznaczają łącznie 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałów Spółki, o wartości nominalnej 100,00 PLN (słownie: sto złotych) każdy udział oraz o łącznej wartości nominalnej 261.000,00 PLN (słownie: dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy złotych), dających łącznie prawo do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki stanowiących na chwilę podpisania Umowy własność Zastawcy;

aktualna treść umowy Spółki;

ustawa z dnia 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz. U. z 2016 r., poz. 297, ze zm.);

„Ustawa o Rachunkowości”

ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn. Dz. U. z 2016 r., poz. 1047, ze zm.);

„Zabezpieczone Wierzytelności”

wszelkie roszczenia pieniężne, wymagalne lub warunkowe, przysługujące Obligatariuszom wobec Emitenta z tytułu posiadanych Obligacji Serii D;

„Zastaw Rejestrowy”, „Zastaw”

zastaw rejestrowy na Udziałach ustanowiony zgodnie z Ustawą oraz Umową przez Zastawcę na rzecz Administratora Zabezpieczeń, działającego na rachunek Obligatariuszy;

„Zastawca”

ma znaczenie nadane w komparycji Umowy;

„Zawiadomienie o Dochodzeniu Zaspokojenia”

pisemne zawiadomienie składane Zastawcy przez Administratora Zabezpieczeń, którego wzór stanowi Załącznik 9.1 do Umowy.

OŚWIADCZENIA I ZAPEWNIENIA ZASTAWCY

1.1 Zastawca na dzień zawarcia Umowy niniejszym oświadcza, zapewnia i gwarantuje Administratorowi Zabezpieczeń, że:

1.1.1 Spółka jest ważnie i prawidłowo utworzoną oraz działającą zgodnie z prawem polskim spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, której kapitał zakładowy wynosi 261.000,00 PLN (słownie: dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy złotych) i dzieli się na 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałów o wartości nominalnej 100,00 PLN (słownie: sto złotych) każdy udział;

1.1.2 Udziały są zarejestrowane i zostały objęte lub nabyte w inny sposób, ważnie i skutecznie, a także że na chwilę zawarcia Umowy Udziały należą do Zastawcy i jest on wyłącznym właścicielem wyżej wymienionych Udziałów i posiada do nich ważny i zbywalny tytuł prawny;

1.1.3 Udziały nie są obciążone żadnymi prawami osób trzecich, w szczególności są wolne od wszelkich zastawów, zastawów rejestrowych, roszczeń, praw z opcji, ograniczeń i obciążeń, ani z tymi Udziałami nie są związane zobowiązania ich posiadacza do dokonywania jakichkolwiek świadczeń na rzecz osób trzecich, z wyjątkiem zastawów rejestrowych ustanowionych na Udziałach celem zapewnienia należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Emitenta wobec obligatariuszy wynikających z Obligacji Serii C;

1.1.4 do dnia zawarcia niniejszej Umowy, nie został złożony wniosek do rejestru zastawów o wpis zastawu rejestrowego na Udziałach (lub jakimkolwiek udziale stanowiącym część Udziałów), z wyjątkiem wniosków o wpis zastawów, o których mowa w Punkcie 1.1.3 Umowy;

1.1.5 Zastawca jest w pełni uprawniony do obciążenia Udziałów Zastawem

Rejestrowym;

- 1.1.6 Zastawca jest w pełni uprawniony do zawarcia Umowy i złożenia wszystkich zawartych w niej oświadczeń, zapewnień i gwarancji;
- 1.1.7 zawarcie i wykonanie Umowy nie jest sprzeczne z żadnym przepisem prawa, postanowieniem umownym, oraz orzeczeniem sądu lub decyzją administracyjną, których Zastawca jest stroną lub względem którego są obowiązujące;
- 1.1.8 nie toczy się żadne postępowanie sądowe, w tym egzekucyjne, arbitrażowe, bądź administracyjne, które może mieć wpływ na ważność i skuteczność oświadczeń i zapewnień złożonych przez Zastawcę w Umowie;
- 1.1.9 nie istnieją żadne podstawy do odstąpienia od Umowy przez Zastawcę pozwalające mu w inny sposób unicestwić jej skutki prawne;
- 1.1.10 Zastawca nie zaprzestał, ani nie zawiesił spłaty swoich zobowiązań, ani nie jest się niezdolny do ich terminowej spłaty;
- 1.1.11 nie została ogłoszona upadłość ani Zastawcy ani Spółki, ani według najlepszej wiedzy Zastawcy nie istnieją przesłanki do ogłoszenia upadłości Zastawcy ani Spółki;
- 1.1.12 nie zostało wszczęte wobec Spółki postępowanie naprawcze, restrukturyzacyjne, ani według najlepszej wiedzy Zastawcy nie istnieją przesłanki do wszczęcia takich postępowań;
- 1.1.13 Zastawca uzyskał wszystkie wymagane prawem i swoją umową zgody na zawarcie i wykonania Umowy (które to zgody stanowią łącznie **Załącznik 1.1.13 do Umowy**);
- 1.1.14 niezwłocznie, bezwarunkowo oraz zgodnie z prawem wykona wszystkie zobowiązania, jakie wynikają z Umowy, mając na względzie jej cel oraz interesy Stron;
- 1.1.15 zostały uzyskane wszelkie wymagane prawem i Umową Spółki zgody niezbędne do zastawiania i zbywania Udziałów (które to zgody stanowią łącznie **Załącznik 1.1.15 do Umowy**);
- 1.1.16 nie istnieją żadne fakty, zdarzenia ani okoliczności, lub naruszenie przepisów prawa polskiego lub innego właściwego prawa, które mogłyby wywrzeć istotnie niekorzystny wpływ na zgodność z prawem, ważność lub skuteczność Zastawu ustanowionego niniejszą Umową, bądź możliwość zaspokojenia wierzytelności z przedmiotu Zastawu Rejestrowego, z uwzględnieniem zastawu rejestrowego ustanowionego na pierwszym miejscu na rzecz obligatariuszy Obligacji Serii...
- 1.1.17 nie istnieją żadne fakty ani okoliczności, w wyniku których podstawy ustanowienia Zastawu mogłyby zostać uchylone lub w jakikolwiek inny sposób unieważnione w wyniku rozpoczęcia postępowania upadłościowego ogłoszenia upadłości Zastawcy lub w jakikolwiek inny sposób;
- 1.1.18 niniejsza Umowa stanowi ważne i prawnie wiążące porozumienie w kwotę ustanowienia Zastawu Rejestrowego; obowiązki nałożone na Zastawcę na podstawie niniejszej Umowy są ważne, wiążące i mogą być dochodzone zgodnie z prawem.

powszechnie obowiązującym polskim prawem oraz pod warunkiem wpisania Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów; niniejsza Umowa ustanawia Zastaw Rejestrowy na rzecz Administratora Zabezpieczeń jako w pełni skuteczny zastaw zgodnie z jej postanowieniami oraz powszechnie obowiązującym polskim prawem.

1.2 Odpowiedzialność Zastawcy za prawdziwość powyższych oświadczeń i zapewnień ma charakter gwarancyjny. W przypadku wystąpienia stanu sprzeczności pomiędzy którymkolwiek z powyższych oświadczeń i zapewnień a rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym, Administrator Zabezpieczeń niezwłocznie powiadomi Zastawcę o tym fakcie. Niezależnie, Zastawca zobowiązuje się niezwłocznie, jednak w każdym przypadku nie później niż w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych od dnia otrzymania zawiadomienia Administratora Zabezpieczeń, o którym mowa w zdaniu poprzednim, doprowadzić do usunięcia takiego stanu sprzeczności.

1.3 Zastawca zobowiązuje się niezwłocznie informować Administratora Zabezpieczeń o wystąpieniu stanu sprzeczności pomiędzy którymkolwiek z oświadczeń i zapewnień, złożonych w Punktach 1.1.1 – 1.1.18 powyżej, a rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym, jak również o rozsądnym, uzasadnionym podejrzeniu wystąpienia takiego stanu sprzeczności w przeszłości.

2 OŚWIADCZENIA I ZAPEWNIENIA ADMINISTRATORA ZABEZPIECZEŃ

2.1 Administrator Zabezpieczeń niniejszym oświadcza i zapewnia, że:

2.1.1 jest w pełni uprawniony do zawarcia Umowy i złożenia wszystkich zawartych w niej oświadczeń i zapewnień;

2.1.2 zawarcie i wykonanie Umowy nie jest sprzeczne z żadnym przepisem prawa, postanowieniem umownym oraz orzeczeniem sądu lub decyzją administracyjną, których Administrator Zabezpieczeń jest stroną lub względem którego są one obowiązujące.

3 USTANOWIENIE ZASTAWU REJESTROWEGO

3.1 W celu zabezpieczenia terminowej i całkowitej spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności, Zastawca niniejszym ustanawia na rzecz Administratora Zabezpieczeń (działającego jako administrator zastawu w imieniu własnym, ale na rachunek Obligatariuszy) Zastaw Rejestrowy na Udziałach na dalszym miejscu, po zastawie rejestrowym ustanowionym na Udziałach na rzecz obligatariuszy Obligacji Serii C zabezpieczającym wierzytelności obligatariuszy wynikające z Obligacji Serii C, a Administrator Zabezpieczeń wyraża niniejszym zgodę na ustanowienie Zastawu Rejestrowego i go przyjmuje.

3.2 Zastaw Rejestrowy zabezpiecza Zabezpieczone Wierzytelności do najwyższej sumy zabezpieczenia równej kwocie 125.000.000,00 PLN (słownie: sto dwadzieścia pięć milionów złotych).

3.3 Zastaw Rejestrowy stanowi ciągłe zabezpieczenie spłaty i zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności i obejmuje końcowe saldo wszelkich kwot należnych z tytułu Obligacji Serii D bez względu na ich częściową spłatę lub uregulowanie ich części

oraz stanowi zabezpieczenie Zabezpieczonych Wierzytelności i w żaden sposób jest ograniczone przez inne zabezpieczenia ustanowione obecnie lub w przyszłości rzecz któregośkolwiek Obligatariusza.

- 3.4 Zastaw Rejestrowy posiadać będzie następujące cechy w myśl Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 15 października 1997 r. w sprawie szczegółów organizacji i sposobu prowadzenia rejestru zastawów (Dz. U. z 1997 r., Nr 134, p. 892 ze zm.):

Nazwa przedmiotu		Udział w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością
Numer pozycji katalogu		Dział: G Numer pozycji: 1
A	Nazwa, siedziba i adres spółki z ograniczoną odpowiedzialnością	„MTB Poland” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi, adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź
B	Numer rejestru handlowego	KRS 0000349366
C	Oznaczenie sądu rejestrowego	rejestr przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
D	Liczba udziałów obciążanych zastawem	2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć)
E	Wartość nominalna udziału	100,00 PLN (słownie: sto złotych)
F	Wielkość kapitału zakładowego i liczba udziałów objętych przez wspólników	261.000,00 PLN (słownie: dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy złotych) 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć udziałów)

- 3.5 Zastawca zawiadomi pisemnie Spółkę w terminie 3 (trzech) Dni Roboczych od zawarcia Umowy o podpisaniu umowy Zastawu Rejestrowego, załączając powiadomienia kopię Umowy. Wzór zawiadomienia o zawarciu Umowy stanowi Załącznik 3.5 do Umowy.
- 3.6 Zastaw Rejestrowy obejmuje rzeczy i prawa, które weszły w miejsce pierwotnego przedmiotu zastawu jako ich surogat, chyba że zmiana przedmiotu Zastawu Rejestrowego powoduje pokrzywdzenie Administratora Zabezpieczeń działającego na rzecz Obligatariuszy.

4 REJESTRACJA ZASTAWU REJESTROWEGO

- 4.1 Zastawca na własny koszt, w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od dnia zawarcia Umowy, złoży, należycie opłacony i wypełniony, wniosek o wpis Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów prowadzonego przez właściwy Sąd Rejestrowy oraz dostarczy Administratorowi Zabezpieczeń kopię wniosku o wpis Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów w terminie 3 (trzech) Dni Roboczych od daty jego złożenia wraz z potwierdzeniem złożenia oraz dowodem opłacenia wymaganych opłat sądowych.
- 4.2 Zastawca zobowiązuje się, że:
- 4.2.1 nie cofnie złożonego wniosku o wpis;
- 4.2.2 na własny koszt i w odpowiednim terminie podejmie wszelkie czynności, jakie będą wymagane lub konieczne w celu dokonania wpisu Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów; oraz
- 4.2.3 na własny koszt i w odpowiednim terminie uzupełni wszelkie braki formalne wniosku i sprostuje wszelkie ewentualne omyłki.
- 4.3 Po doręczeniu postanowienia Sądu Rejestrowego o wpisie Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów, Zastawca:
- 4.3.1 upewni się czy Zastaw Rejestrowy został wpisany zgodnie z Umową i złożonym wnioskiem;
- 4.3.2 jeśli zajdzie taka potrzeba, na własny koszt i w odpowiednim terminie, podejmie wszelkie działania przewidziane przepisami prawa w celu usunięcia jakichkolwiek ewentualnych błędów i nieprawidłowości zawartych w postanowieniu Sądu Rejestrowego.
- 4.4 Zastawca na własny koszt zawiadomi pisemnie Spółkę (z kopią do Administratora Zabezpieczeń) w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od dnia otrzymania postanowienia o wpisie Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów o ustanowieniu Zastawu Rejestrowego, załączając do powiadomienia kopię postanowienia Sądu Rejestrowego. Wzór zawiadomienia o obciążeniu Udziałów stanowi **Załącznik 4.4 do Umowy**.
- 4.5 Jeżeli Sąd Rejestrowy:
- 4.5.1 wyda postanowienie o zwrocie, odrzuceniu lub oddaleniu złożonego wniosku; lub
- 4.5.2 nie zarejestruje Zastawu Rejestrowego w terminie 3 (trzech) miesięcy od daty zawarcia niniejszej Umowy,
- Zastawca niezwłocznie zawiadomi Administratora Zabezpieczeń o takim fakcie oraz, jeżeli ma to zastosowanie, przedstawi Administratorowi Zabezpieczeń kopię postanowienia sądu, o którym mowa powyżej. Zastawca, w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od dnia dostarczenia przez sąd postanowienia, o którym mowa powyżej lub upływu trzymiesięcznego terminu, o którym mowa powyżej, poweźmie wszelkie działania prawne wskazane przez Administratora Zabezpieczeń, w celu należytego zabezpieczenia Zabezpieczonych Wierzytelności, w tym, wedle wyboru Administratora Zabezpieczeń, zawrze nową umowę zastawu rejestrowego na Udziałach (w formie i na warunkach zasadniczo takich samych jak w niniejszej Umowie) oraz złoży właściwy wniosek o wpis zastawu rejestrowego na Udziałach do rejestru zastawów prowadzonego przez właściwy sąd.

5 CIĄGŁOŚĆ ZABEZPIECZENIA

Zastawca i Administrator Zabezpieczeń niniejszym postanawiają, że zabezpieczenia Zabezpieczonych Wierzytelności ustanowione na mocy niniejszej Umowy będą pozostawały w mocy niezależnie od jakiegokolwiek częściowej spłaty bądź zwiększenia, zmiany lub odnowienia Zabezpieczonych Wierzytelności.

6 PEŁNOMOCNICTWO

- 6.1 Zastawca, tytułem zabezpieczenia, nieodwołalnie ustanawia niniejszym Administratorem Zabezpieczeń swoim pełnomocnikiem (z prawem do udzielania dalszych pełnomocnictw) do samodzielnego dokonywania wszelkich czynności, do podjęcia których Zastawca jest zobowiązany na podstawie Umowy. Zastawca zatwierdza i potwierdza wszelkie czynności, jakich taki pełnomocnik (lub dalszy pełnomocnik) dokona lub ma dokonać na mocy swojego powołania.
- 6.2 Administrator Zabezpieczeń niezwłocznie, lecz nie później niż w terminie 3 (trzech) dni Roboczych, poinformuje Zastawcę o wszelkich czynnościach dokonanych w imieniu na podstawie wyżej wymienionego pełnomocnictwa.
- 6.3 Ograniczenia przewidziane w art. 108 Kodeksu Cywilnego nie mają zastosowania do Administratora Zabezpieczeń jako pełnomocnika ustanowionego zgodnie z Umową.
- 6.4 Administrator Zabezpieczeń nie będzie podejmował żadnych czynności na podstawie pełnomocnictwa, o którym mowa w niniejszym Punkcie Umowy w przypadku terminowego zaspokajania przez Emitenta zobowiązań pieniężnych Obligatariuszy.
- 6.5 Zastawca, niezwłocznie i na każde żądanie Administratora Zabezpieczeń, dostarcza Administratorowi Zabezpieczeń wszelkie konieczne lub przydatne w obrocie Administratora Zabezpieczeń dokumenty potwierdzające udzielenie Administratorowi Zabezpieczeń pełnomocnictwa określonego w niniejszym Punkcie Umowy.
- 6.6 Pełnomocnictwo udzielone zgodnie z niniejszym Punktem wygaśnie równocześnie z upływem Okresu Zabezpieczenia.
- 6.7 Administrator Zabezpieczeń ma prawo, ale nie obowiązek dokonywać jakichkolwiek czynności na podstawie przedmiotowego pełnomocnictwa.
- 6.8 Zawierając niniejszą Umowę, Zastawca niniejszym nieodwołalnie i bezwarunkowo wyraża zgodę na podejmowanie przez Administratora Zabezpieczeń na koszt Zastawcy wszelkich działań, jakie Administrator Zabezpieczeń zasadnie uzna za niezbędne do osiągnięcia celu:
 - 6.8.1 wpisanie do rejestru zastawów Zastawu Rejestrowego lub ochrony każdego z zastawów ustanowionych niniejszą Umową na którychkolwiek udziałach Spółki;
 - 6.8.2 po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D dochodzenia zaspokojenia Zastawu Rejestrowego;
 - 6.8.3 po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D wykonania jakichkolwiek

przysługujących Administratorowi Zabezpieczeń praw w odniesieniu do Udziałów; lub

6.8.4 po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D podpisania dowolnego dokumentu bądź przekazania dowolnego zawiadomienia lub wydania oświadczenia oraz dokonania w rejestrze zastawów dowolnego wpisu, jaki w danych okolicznościach Administrator Zabezpieczeń uzna za celowy.

6.9 W trakcie trwania Okresu Zabezpieczenia, Zastawca zrzeka się prawa do odwołania niniejszego pełnomocnictwa bez pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń. Zastawca oświadcza, że zrzeczenie się jego prawa do odwołania jest uzasadnione charakterem stosunku prawnego ustanowionego na mocy niniejszej Umowy, na podstawie której udzielone zostało niniejsze pełnomocnictwo i której przedmiot stanowi między innymi zabezpieczenie spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności.

7 WYKONYWANIE PRAWA GŁOSU

7.1 O ile Strony nie postanowią odmiennie w formie pisemnej, Zastawca, bez uprzedniej pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń, nie będzie wykonywał prawa głosu z Udziałów w sposób, który skutkowałby:

- 7.1.1 obniżeniem wartości Udziałów;
- 7.1.2 zmianą Umowy Spółki powodującą niekorzystną dla Zastawcy zmianę zakresu praw wynikających z Udziałów;
- 7.1.3 niekorzystną zmianą zakresu uprawnień Administratora Zabezpieczeń;
- 7.1.4 ograniczeniem prawa Zastawcy do rozporządzania Udziałami;
- 7.1.5 wprowadzeniem wymogu uzyskania zgody Spółki na rozporządzenie Udziałami;
- 7.1.6 umorzeniem Udziałów;
- 7.1.7 połączeniem, podziałem, przejęciem lub przekształceniem Spółki;
- 7.1.8 naruszeniem Zastawu Rejestrowego.

7.2 Z zastrzeżeniem Punktu 7.3, od chwili zaistnienia przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D, Administrator Zabezpieczeń będzie miał prawo wykonywania prawa głosu z Udziałów. Od chwili zaistnienia przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D, Administrator Zabezpieczeń będzie miał także prawo wykonywania innych praw niemajątkowych, które przysługują Zastawcy jako współnikowi Spółki, na podstawie pełnomocnictwa udzielonego na podstawie Punktu 7.6 Umowy, a w szczególności:

- 7.2.1 prawa żądania zwołania zgromadzenia współników Spółki;
- 7.2.2 prawa wyrażenia zgody na odbycie zgromadzenia współników Spółki bez formalnego zwołania;

- 7.2.3 prawa wyrażenia zgody na rozszerzenie porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
 - 7.2.4 prawa wystąpienia z żądaniem umieszczenia określonej sprawy w porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
 - 7.2.5 prawa zgłoszenia sprzeciwu w odniesieniu do treści podejmowanych uchwał;
 - 7.2.6 prawa udzielania wszelkich zgód i zezwoleń wymaganych od wspólników na podstawie Kodeksu Sposek Handlowych i Umowy Spółki.
- 7.3 W celu wykonywania praw, o których mowa w Punktach 7.1 oraz 7.2 powyżej, Administrator Zabezpieczeń złoży Spółce, z kopią do Zastawcy, zawiadomienie o treści zgodnej ze wzorem stanowiącym **Załącznik 7.3 do Umowy**. Do czasu złożenia przez Administratora Zabezpieczeń zawiadomienia, o którym mowa w zdanu poprzedzającym, Zastawca może wykonywać prawo głosu oraz inne uprawnienia Udziół.
- 7.4 Jeżeli Administrator Zabezpieczeń uzyska pewność, że dany przypadek naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określony w warunkach emisji Obligacji Serii został naprawiony, Administrator Zabezpieczeń złoży Spółce, z kopią do Zastawcy, zawiadomienie o treści zgodnej ze wzorem stanowiącym **Załącznik 7.4 do Umowy**. W dniu otrzymania przez Spółkę zawiadomienia, o którym mowa w zdanu poprzedzającym, prawo wykonywania prawa głosu i innych praw niemajątkowych Udziół przysługiwać będzie Zastawcy.
- 7.5 Zastawca będzie zobowiązany do zawiadomienia Administratora Zabezpieczeń:
- 7.5.1 o każdym zgromadzeniu wspólników Spółki nie później niż w terminie (dwunastu) Dni Roboczych poprzedzających zgromadzenie; oraz
 - 7.5.2 o każdym zamiarze odbycia zgromadzenia wspólników Spółki bez formalnego zwołania nie później niż w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych poprzedzających zgromadzenie; oraz
 - 7.5.3 w każdym przypadku do przedłożenia w tym samym terminie Administratorowi Zabezpieczeń projektów proponowanych uchwał i wszelkich innych przedstawionych przez Spółkę dokumentów i materiałów związanych z zgromadzeniem wspólników Spółki.
- 7.6 Niniejszym Zastawca udziela Administratorowi Zabezpieczeń nieodwołalne pełnomocnictwa do wykonywania w imieniu Zastawcy prawa głosu w odniesieniu do Udziół oraz innych praw niemajątkowych związanych z Udziółami. W szczególności Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do: wykonywania prawa głosu z Udziół na zgromadzeniu wspólników Spółki, zwracania się z żądaniem zwołania zgromadzenia wspólników Spółki, wyrażania zgody na odbycie zgromadzenia wspólników Spółki, formalnego zwołania, wyrażania zgody na rozszerzenie porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki, żądania umieszczenia określonej sprawy w porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki, zgłaszania sprzeciwu w odniesieniu do treści podejmowanych uchwał oraz udzielania wszelkich zgód i zezwoleń wymaganych od wspólników na podstawie obowiązujących przepisów prawa oraz Umowy Spółki. Pełnomocnictwo jest skuteczne, po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii.

powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D, od chwili powiadomienia Spółki o wystąpieniu takiego przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu), o czym Spółka zostanie powiadomiona przez Administratora Zabezpieczeń odrębnym zawiadomieniem, z kopią do Zastawcy. Administrator Zabezpieczeń przyjmuje pełnomocnictwo udzielone mu na mocy niniejszego Punktu. Zastawca zobowiązuje się nie odwoływać powyższego pełnomocnictwa w trakcie trwania Okresu Zabezpieczenia. Zastawca zobowiązuje się udzielić Administratorowi Zabezpieczeń, na jego żądanie, wszelkich innych pełnomocnictw wymaganych w celu realizacji praw związanych z Udziałami. Wzór odrębnego dokumentu pełnomocnictwa o powyższej treści stanowi **Załącznik 7.6 do Umowy**.

7.7 Zastawca jest zobowiązany do:

- 7.7.1 zapewnienia, aby niezwłocznie, jednakże nie później niż w terminie 1 (jednego) miesiąca kalendarzowego od dnia zawarcia niniejszej Umowy, uchwalona została zmiana Umowy Spółki pozwalająca Administratorowi Zabezpieczeń na wykonywanie prawa głosu z Udziałów (niezależnie od pełnomocnictwa do wykonywania prawa głosu z Udziałów) zgodnie z niniejszą Umową, a zmieniona Umowa Spółki została złożona do właściwego sądu rejestrowego;
- 7.7.2 zapewnienia, aby niezwłocznie, jednakże nie później niż w terminie 1 (jednego) miesiąca kalendarzowego od dnia zawarcia niniejszej Umowy, Administrator Zabezpieczeń otrzymał kopię wniosku o wpisanie zmian Umowy Spółki, o których mowa w niniejszym Punkcie 7.7.2 do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, wraz z prezentatą sądu potwierdzającą dzień złożenia wniosku i dowodem uiszczenia opłaty sądowej; oraz
- 7.7.3 dołożenia najlepszych starań i niezwłocznego zastosowania się do wymagań i żądań niezbędnych w celu zapewnienia, że przedmiotowa zmiana Umowy Spółki zostanie wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

7.8 Zastawca zobowiązuje się wobec Administratora Zabezpieczeń, że, o ile nie otrzyma od niego odmiennego polecenia lub zgody na dokonanie powyższych czynności, bądź nie zawrze z nim odmiennych uzgodnień, nie dokona ani nie wyrazi zgody na dokonanie jakiegokolwiek zmiany w Umowie Spółki sprzecznej z postanowieniami niniejszej Umowy lub która mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na interesy Administratora Zabezpieczeń lub ewentualnie możliwość dochodzenia zaspokojenia z Udziałów. Zastawca zobowiązuje się, że, o ile nie otrzyma od Administratora Zabezpieczeń odmiennego polecenia lub zgody na dokonanie powyższych czynności, bądź nie zawrze z nim odmiennych uzgodnień, nie zbędzie Udziałów ani jakichkolwiek związanych z nimi praw, ani też nie rozporządzi nimi ani ich nie obciąży w żaden inny sposób.

8 POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA ZASTAWCY

8.1 W Okresie Zabezpieczenia Zastawca zobowiązuje się:

- 8.1.1 nie rozporządzać Udziałami, w szczególności nie sprzedawać, nie zbywać, ani też nie zobowiązywać się do sprzedaży, zbycia lub innego rozporządzenia Udziałami, za wyjątkiem rozporządzeń na rzecz Administratora Zabezpieczeń;

- 8.1.2** nie ustanawiać lub nie zobowiązywać się do ustanawiania ani nie zezwalać powstanie lub istnienie zabezpieczeń na Udziałach, ani też nie obciążać Udziałów w jakikolwiek sposób prawami osób trzecich, z wyjątkiem zastawy rejestrowego ustanawianego na Udziałach na rzecz Administratora Zabezpieczeń, działającego w imieniu własnym, ale na rachunek obligatariusza Obligacji Serii C, na zabezpieczenie wszelkich roszczeń pieniężnych wymagalnych i warunkowych, przysługujących obligatariuszom Obligacji Serii C wobec Zastawcy z tytułu posiadanych Obligacji Serii C;
- 8.1.3** spowodować, aby bez uprzedniej pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń Udziały nie zostały umorzone, połączone, ani podzielone, jak również aby nie została zmieniona ich wartość nominalna;
- 8.1.4** nie zrzekać się, nie zmieniać ani nie rezygnować, w całości lub w części, z jakichkolwiek praw akcesoryjnych lub ubocznych, ani innych praw dotyczących Udziałów lub z nimi związanych; oraz
- 8.1.5** nie podejmować żadnych czynności mogących skutkować obniżeniem wartości Udziałów (przy czym takim zdarzeniem nie jest poniesienie straty przez Spółkę), chyba że Zastawca uzyska na powyższe działania uprzednią pisemną zgodę Administratora Zabezpieczeń.
- 8.2** Zastawca zobowiązuje się podjąć wszelkie działania zmierzające do tego, aby:
- 8.2.1** zarząd Spółki, niezwłocznie po otrzymaniu przez Spółkę zawiadomienia, którym mowa w Punkcie 7.3 powyżej, nie później jednak niż w terminie (dziesięciu) Dni Roboczych, ujawnił Zastaw Rejestrowy wraz z prawem wykonywania głosu (w przypadku spełnienia się przesłanek do wykonywania prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń) w księdze udziałów Spółki oraz przekazał Administratorowi Zabezpieczeń wyciąg z księgi udziałów Spółki;
- 8.2.2** zarząd Spółki, niezwłocznie po otrzymaniu przez Spółkę zawiadomienia, którym mowa w Punkcie 7.3 powyżej, nie później jednak niż w terminie (dziesięciu) Dni Roboczych, przedstawi Administratorowi Zabezpieczeń kopię listy wspólników Spółki, potwierdzającą dokonanie wpisu Zastawy Rejestrowego wraz z kopią wniosku Spółki do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, opatrzonego pieczęcią sądu i potwierdzającą złożenie zmienionej listy wspólników do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.
- 8.3** Zastawca zobowiązany jest:
- 8.3.1** należycie i niezwłocznie spełniać zobowiązania i starannie wykonywać prawa związane z Udziałami;
- 8.3.2** podejmować czynności wymagane zgodnie z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa lub postanowieniami Umowy Spółki aby zapewnić, że Administrator Zabezpieczeń otrzyma płatności przypadające Administratorowi Zabezpieczeń z tytułu Umowy;
- 8.3.3** niezwłocznie zawiadamiać Administratora Zabezpieczeń o zdarzeniach i okolicznościach mogących wywrzeć niekorzystny wpływ na Zastaw Rejestrowy ustanowiony na mocy Umowy;

- ni nie zezwalać
też nie obciąż
wyjątkiem zasta
z Administrat
unek obligatarius
czeń pieniężny
m Obligacji Serii
- 8.3.4 podejmować wszelkie czynności wymagane zgodnie z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa oraz postanowieniami Umowy Spółki aby zapewnić, że prawa głosu z Udziałów mogą być wykonywane na zgromadzeniu wspólników Spółki.
- 8.4 Zastawca zawiadomi lub zapewni, że Spółka zawiadomi Administratora Zabezpieczeń, niezwłocznie po uzyskaniu takich informacji, o:
- 8.4.1 jakichkolwiek działaniach podjętych lub zamierzonych przez jakąkolwiek osobę w celu wszczęcia postępowania egzekucyjnego w stosunku do Udziałów; lub
- 8.4.2 wszczęciu postępowania egzekucyjnego w stosunku do Udziałów.
- 8.5 Zastawca niezwłocznie udzieli Administratorowi Zabezpieczeń wszelkich informacji dotyczących Udziałów, których udzielenia żąda Administrator Zabezpieczeń.
- 8.6 Zastawca niezwłocznie powiadomi na piśmie Administratora Zabezpieczeń o każdym fakcie, zdarzeniu lub okolicznościach, które wywierają istotny niekorzystny wpływ na zgodność z prawem, ważność lub skuteczność Zastawu Rejestrowego ustanowionego na mocy niniejszej Umowy, bądź na możliwość dochodzenia zaspokojenia z jego przedmiotu.
- 8.7 Zastawca spowoduje, że Administrator Zabezpieczeń będzie miał prawo wglądu do księgi udziałów Spółki w każdym czasie.

9 ZASPOKOJENIE Z ZASTAWU REJESTROWEGO

- 9.1 Administrator Zabezpieczeń działając na rzecz Obligatariuszy jest uprawniony do zaspokojenia się z zabezpieczeń Zabezpieczonych Wierzytelności w przypadku, jeżeli jakiegokolwiek przysługujące Obligatariuszowi roszczenie pieniężne wynikające z Obligacji Serii D stanie się wymagalne i upłynie termin 7 (siedmiu) dni (w szczególności w związku z zaistnieniem przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D) oraz doręczy Zastawcy Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia. Wzór Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia stanowi **Załącznik 9.1 do Umowy**.
- 9.2 W wypadku dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu jakiegokolwiek zabezpieczenia ustanowionego mocą Umowy, Administrator Zabezpieczeń, działając na rzecz Obligatariuszy, może niezwłocznie, według swego swobodnego uznania, wykonać wszystkie prawa przysługujące mu na mocy odpowiednich przepisów prawa oraz z tytułu Umowy, w celu dochodzenia zaspokojenia z całości lub jakiegokolwiek części zabezpieczenia ustanowionego na mocy Umowy na Udziałach.
- 9.3 Administrator Zabezpieczeń może zaspokoić się z Udziałów wyłącznie w drodze sądowego postępowania egzekucyjnego, zgodnie z art. 21 Ustawy.
- 9.4 Jeśli otrzymane przez Administratora Zabezpieczeń przychody z dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia będą wyrażone w walucie innej niż Zabezpieczona Wierzytelność, Administrator Zabezpieczeń będzie mógł wymienić przychody z dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia na walutę Zabezpieczonych Wierzytelności, po kursie sprzedaży Narodowego Banku Polskiego waluty Zabezpieczonych Wierzytelności we wcześniejszej z poniższych dat:

- 9.4.1 w dacie wymiany; oraz
- 9.4.2 w dacie przypadającej 3 (trzy) Dni Robocze po otrzymaniu przychodów zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia.
- 9.5 Wszelkie kwoty otrzymane przez Administratora Zabezpieczeń w wyniku dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia ustanowionego na mocy Umowy wymienione, w razie potrzeby, zgodnie z Punktem 9.4 powyżej, będą zaliczone na poczet Zabezpieczonych Wierzytelności w następujący sposób:
 - 9.5.1 w pierwszej kolejności, na pokrycie lub na poczet pokrycia kosztów wydatków poniesionych przez Administratora Zabezpieczeń (lub osoby przez niego upoważnione) w związku z dochodzeniem zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia ustanowionego na mocy Umowy;
 - 9.5.2 w drugiej kolejności, na zaspokojenie lub na poczet zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności; oraz
 - 9.5.3 w trzeciej kolejności, na zapłatę ewentualnej nadwyżki Zastawcy (lub osoby przez niego upoważnionej).
- 9.6 Wszelkie kwoty płatne przez Zastawcę na rzecz Administratora Zabezpieczeń na podstawie Umowy wolne będą od jakichkolwiek potrąceń.

10 WYGAŚNIĘCIE ZASTAWU REJESTROWEGO

- 10.1 Zastaw Rejestrowy wygaśnie z dniem pełnego i bezwarunkowego zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności.
- 10.2 Administrator Zabezpieczeń potwierdzi na piśmie pełne i bezwarunkowe zaspokojenie Zabezpieczonych Wierzytelności w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych od dnia takiego zaspokojenia, pod warunkiem udokumentowania przez Zastawcę pełnego i bezwarunkowego zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności. Wraz z potwierdzeniem, o którym mowa powyżej, Administrator Zabezpieczeń doręczy Zastawcy pisemną zgodę na wykreślenie Zastawu Rejestrowego, przy czym do uniknięcia wątpliwości Administrator Zabezpieczeń nie jest zobowiązany do składania jakichkolwiek wniosków do Sądu Rejestrowego o wykreślenie Zastawu Rejestrowego.
- 10.3 Zastaw Rejestrowy nie wygaśnie, a Administrator Zabezpieczeń nie będzie zobowiązany do zwolnienia zabezpieczeń ustanowionych na mocy niniejszej Umowy, jeżeli jakakolwiek płatność, jaką otrzyma z tytułu spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności może zostać w uzasadnionej opinii Administratora Zabezpieczeń uznana za bezskuteczną lub nieważną, w szczególności zgodnie z art. 527 i następnymi Kodeksu Cywilnego lub art. 127 i następnymi Prawa Upadłościowego lub innymi odpowiednimi postanowieniami prawa upadłościowego lub w inny sposób. Administrator Zabezpieczeń powinien powiadomić Zastawcę o szczegółowych przyczynach potencjalnej nieważności lub bezskuteczności, a Strony powinny współdziałać w celu oszacowania ryzyka takiej nieważności lub bezskuteczności, ustalenia jakiej części płatności ta nieważność lub bezskuteczność dotyczy, jak również do podjęcia wszelkich kroków celem zminimalizowania tego ryzyka. Z chwilą, gdy w uzasadnionej opinii Administratora Zabezpieczeń, ryzyko to przestanie istnieć, Administrator Zabezpieczeń powinien podjąć działania określone w Punkcie 10.2 powyżej.

- 10.4 W przypadku, gdy Zastaw Rejestrowy wygaśnie z mocy prawa przed dniem, w którym Zabezpieczone Wierzytelności zostały nieodwołalnie, bezwarunkowo i w całości spłacone i zaspokojone, Zastawca w terminie 30 (trzydziestu) dni przed dniem takiego wygaśnięcia, zawiadomi Administratora Zabezpieczeń o przewidywanym wygaśnięciu oraz, przystąpi, w terminie wskazanym przez Administratora Zabezpieczeń, do nowej umowy zastawu rejestrowego na Udziałach na rzecz Administratora Zabezpieczeń w formie i na warunkach zasadniczo takich samych, co w niniejszej Umowie.

11 DOZWOLONE POŁĄCZENIE

- 11.1 Strony postanawiają, że nie stanowi naruszenia postanowień niniejszej Umowy dozwolone połączenie Zastawcy ze Spółką.

12 INFORMACJE POUFNE

- 12.1 Strony zgadzają się i przyjmują, że informacje dotyczące Umowy, jak również wszelkie inne informacje pozyskane w związku z zawarciem lub realizacją Umowy („**Informacje Poufne**”), muszą zostać utrzymane w poufności oraz zapewniają, że informacje takie będą wykorzystywane wyłącznie w celach obejmujących realizację Umowy oraz nie będą przekazywane ani ujawniane osobom trzecim bez uprzedniej, pisemnej pod rygorem nieważności, zgody drugiej Strony, przy czym każda ze Stron ma prawo ujawnić Informacje Poufne (bez obowiązku otrzymania od drugiej Strony wyżej wymienionej zgody):

12.1.1 członkom swoich organów;

12.1.2 doradcom prawnym, finansowym, księgowym, podatkowym oraz innym podmiotom, pod warunkiem uprzedniego przyjęcia na siebie przez te osoby i podmioty obowiązku zachowania poufności w stosunku do udostępnionych im Informacji Poufnych w zakresie nie węższym niż obowiązujący Strony Umowy oraz pod warunkiem, że pozyskanie takich informacji jest dla takich osób niezbędne;

12.1.3 podmiotom zainteresowanym nabyciem Obligacji Serii D w obrocie wtórnym, posiadaczom Obligacji Serii D.

12.2 Informację Poufną stanowi również treść Umowy oraz fakt jej zawarcia.

12.3 Niniejsze zobowiązanie do zachowania poufności obejmuje także wszelkie dokumenty w zakresie, w jakim zawierają one Informacje Poufne lub są na takich informacjach oparte.

12.4 Określone w niniejszym Punkcie zobowiązanie do poufności będzie obowiązywało także po ustaniu obowiązywania Umowy przez okres 5 (pięciu) lat.

12.5 Strony podejmą wszelkie niezbędne środki w celu zachowania Informacji Poufnych w tajemnicy.

12.6 Informacje Poufne nie obejmują:

12.6.1 informacji dostępnych publicznie;

- 12.6.2 informacji uzyskanych od osób trzecich;
- 12.6.3 informacji przekazywanych przez Stronę jej doradcom, prawnikom oraz organom, które uczestniczą w realizacji celu Umowy, pod warunkiem jednak że każdy z tych podmiotów zobowiąże się do nieujawniania Informacji Poufnych w co najmniej takim samym zakresie i na takich samych zasadach, jak stosujące zastosowanie do Stron;
- 12.6.4 informacji przekazanych właściwym władzom lub sądom w odniesieniu do zawarcia i wykonania Umowy.
- 12.7 W celu uniknięcia wątpliwości Strony potwierdzają, że nie będzie stanowić naruszenia obowiązku zachowania Informacji Poufnych ujawnienie treści Umowy oraz informacji o fakcie jej zawarcia:
 - 12.7.1 dokonane w procesie emisji obligacji na podstawie Programu Emisji Obligacji (w szczególności potencjalnym obligatariuszom) lub na rzecz osób zainteresowanej nabyciem tych obligacji w obrocie wtórnym;
 - 12.7.2 dokonane w sporządzanych przez Strony sprawozdaniach finansowych;
 - 12.7.3 dokonane w związku z jakimikolwiek obowiązkami informacyjnymi nałożonymi na Zastawcę lub Spółkę na podstawie dokumentów związanych z emisją Obligacji Serii D lub obowiązkami informacyjnymi wynikającymi z innych umów w tym umów finansowych, których stroną jest Zastawca lub Spółka.

13 FORMY DORECZENIA I ADRESY

13.1 Sposoby doręczania i adresy

- 13.1.1 Wszelkie zawiadomienia, oświadczenia, zgody, wnioski lub żądania odstąpienia lub wszelkie inne informacje związane z Umową będą składane w formie pisemnej oraz podpisane przez bądź w imieniu Strony je składającej. Zawiadomienie zostanie dostarczone pozostałym Stronom bezpośrednio lub przez kuriera lub pocztą elektroniczną potwierdzoną następnie listem poleconym za potwierdzeniem odbioru na następujące adresy:

MDH Sp. z o.o.

ul. Tymienieckiego 22/24

90-349 Łódź

do rąk: ☐, email: ☐

lub inny adres, o którym Zastawca prawidłowo zawiadomi Administratora Zabezpieczeń.

Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.

ul. Rondo ONZ 1, piętro 12

00-124 Warszawa

do rąk: Szymon Okoń, email: szymon.okon@ssw.pl

lub inny adres, o którym Administrator Zabezpieczeń prawidłowo zawiadomi Zastawcę.

- 13.1.2 Wszelka korespondencja wysłana Stronie będzie uznana za doręczoną;

- (i) jeśli wysłano ją pocztą elektroniczną (i potwierdzono wysłanie listem poleconym) pomiędzy 9:00 i 17:00 (czasu Środkowoeuropejskiego), w Dzień Roboczy w miejscu odbioru, tego samego dnia, a w przypadku wysłania w innym czasie, o 9:00 następnego Dnia Roboczego w miejscu odbioru, pod warunkiem, że nadawca wiadomości, przesyłanej pocztą elektroniczną, nie otrzymał generowanej automatycznie informacji o tym, że wiadomość nie dotarła na prawidłowo wprowadzony adres poczty elektronicznej adresata korespondencji i pod warunkiem, że ta sama korespondencja zostanie wysłana Stronie listem poleconym za potwierdzeniem odbioru lub kurierem w okresie kolejnych 3 (trzech) Dni Roboczych; lub
- (ii) jeśli wysłano ją listem poleconym za potwierdzeniem odbioru lub kurierem, 5 (piątego) Dnia Roboczego od wysłania, chyba że zostanie skutecznie dostarczona przed tym dniem.

13.1.3 Język zawiadomień

Wszelkie zawiadomienia, o których mowa w niniejszej Umowie będą składane w języku polskim.

14 POSTANOWIENIA KOŃCOWE

- 14.1 Zastawca niezwłocznie (na własny koszt) podpisze wszelkie dokumenty i podejmie wszelkie czynności, jakich Administrator Zabezpieczeń może każdorazowo wymagać, w uzasadnionym zakresie, w celu dopełnienia formalności, umożliwiających skuteczne ustanowienie zabezpieczenia, jakie zostało lub miało zostać udzielone na podstawie Umowy oraz w celu umożliwienia Administratorowi Zabezpieczeń, działającego na rzecz Obligatariuszy, uzyskania pełnej korzyści z tego zabezpieczenia.
- 14.2 Nieskorzystanie lub opóźnienie w skorzystaniu z jakiegokolwiek prawa lub środka prawnego przysługującego na mocy niniejszej Umowy nie będzie w żadnym razie traktowane jako zrzeczenie się danego prawa lub środka prawnego, jak również żadne jednorazowe lub częściowe skorzystanie z jakiegokolwiek prawa lub środka prawnego nie będzie wykluczać dalszego lub ponownego skorzystania z takiego prawa lub środka prawnego, bądź z jakiegokolwiek innego prawa lub środka prawnego.
- 14.3 Administrator Zabezpieczeń może w każdym czasie przejąć swe prawa i/lub obowiązki wynikające z niniejszej Umowy, a także podjąć wszelkie działania, które uzna za właściwe dla potrzeb ochrony Zastawu oraz swoich interesów z niniejszej Umowy. W stosunku do takiego przejęcia Zastawca zobowiązany jest niezwłocznie wyrazić zgodę na przejęcie zobowiązań, jeśli będzie wymagana, i na żądanie Administratora Zabezpieczeń podjąć wszelkie kroki niezbędne w celu ochrony Zastawu Rejestrowego. Zastawca niniejszym nieodwołalnie i bezwarunkowo wyraża zgodę na pokrycie na żądanie Administratora Zabezpieczeń wszelkich strat, należności, opłat, kosztów i wydatków, prawidłowo i należycie poniesionych lub wydanych przez Administratora Zabezpieczeń w celu ochrony lub próby ochrony Zastawów ustanowionych na mocy niniejszej Umowy.
- 14.4 Zastawca nie może przejąć swoich praw lub obowiązków wynikających z niniejszej

Umowy.

- 14.5 Wszelkie koszty związane z ustanowieniem, utrzymaniem i zmianą, a także z egzekucją z Zastawu Rejestrowego (w tym rynkowe koszty obsługi prawnej związanej z egzekucją z Zastawu Rejestrowego) ponosi Zastawca.
- 14.6 Na żądanie Administratora Zabezpieczeń, Zastawca zwróci Administratorowi Zabezpieczeń wszelkie uzasadnione koszty i wydatki poniesione w związku ze skutecznym ustanowieniem zabezpieczenia na podstawie Umowy lub egzekucją takiego zabezpieczenia (w tym rynkowe koszty obsługi prawnej związanej z egzekucją oraz (ii) wykonaniem jakichkolwiek innych praw Administratora Zabezpieczeń na podstawie Umowy, jak również odsetki liczone od daty zgłoszenia żądania zwrotu kosztów i wydatków do daty takiego zwrotu.
- 14.7 Jakiegokolwiek zmiany i uzupełnienia Umowy powinny być sporządzone w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności.
- 14.8 Umowa wraz z Załącznikami stanowi całość porozumienia między Stronami w zakresie swojej regulacji i zastępuje wszelkie uprzednie, ustne lub pisemne negocjacje, ustalenia, porozumienia i umowy między Stronami w tym zakresie.
- 14.9 W przypadku uznania jakiegokolwiek postanowienia Umowy za nieważne lub bezskuteczne, pozostałe postanowienia Umowy pozostają w mocy. Strony niezwłocznie podejmą starania w celu zastąpienia takiego nieważnego lub bezskutecznego postanowienia innym postanowieniem, które będzie ważne i skuteczne, i które będzie możliwie największym stopniu odzwierciedlać intencje i założenia ekonomiczne Stron zawarte w nieważnym lub bezskutecznym postanowieniu.
- 14.10 Umowa została sporządzona w trzech egzemplarzach: po jednym egzemplarzu dla każdej ze Stron oraz jeden egzemplarz dla Sądu Rejestrowego.
- 14.11 Umowa podlega prawu polskiemu.
- 14.12 Strony uzgadniają, że wszelkie spory mogące powstać z Umową, w tym naruszeniem, rozwiązaniem lub unieważnieniem będą ostatecznie rozstrzygane przez sądy powszechne właściwe dla siedziby Zastawcy.
- 14.13 Administrator Zabezpieczeń nie będzie odpowiedzialny za jakąkolwiek stratę lub szkodę poniesioną przez Zastawcę.
- 14.14 Wszelkie koszty, opłaty i wydatki spowodowane przez niniejszą Umowę lub poniesione w związku z przygotowaniem oraz wykonaniem niniejszej Umowy (w każdym przypadku włączając w to opłaty na rzecz doradców prawnych) zostaną poniesione przez Zastawcę.
- 14.15 Jeżeli jakiegokolwiek płatności zostaną poniesione przez Administratora Zabezpieczeń, Zastawca zwróci Administratorowi Zabezpieczeń wszelkie takie koszty niezwłocznie po otrzymaniu od Administratora Zabezpieczeń żądania o zwrot kosztów.

PODPISY STRON:

W imieniu Administratora Zabezpieczeń:



kże z egzekuc
anej z egzekuc

Imię i nazwisko:

Funkcja:

Administrator
związku ze
ub egzekucję
ej z egzekucją
bezpieczeń
żądania zwro

W imieniu Zastawcy:

Imię i nazwisko:

Funkcja:

zone w form
ość
nami w zakre
ine negocja
nawazne
ny niezwłocz
bezskuteczne
i które będzie
nomiczne Str
gzemplarzu

z Umową, je
strzygane prze

tratę lub szkoda

lub poniesione
dym przypade
niesione prze

Zabezpiecze
niezwłocznie



LISTA ZAŁĄCZNIKÓW:

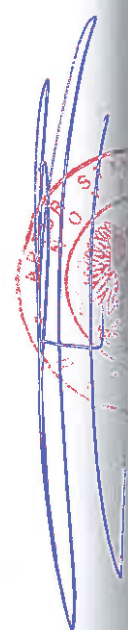
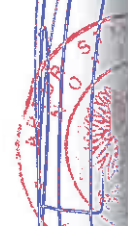
Załącznik 1.1.13	Zgody Zastawcy;
Załącznik 1.1.15	Zgody Spółki;
Załącznik 3.5	Wzór zawiadomienia Spółki o zawarciu Umowy;
Załącznik 4.4	Wzór zawiadomienia o obciążeniu Udziałów;
Załącznik 7.3	Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń);
Załącznik 7.4	Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Zastawcę);
Załącznik 7.6	Pełnomocnictwo do wykonywania prawa głosu z Udziałów;
Załącznik 9.1	Wzór Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia.



ZAŁĄCZNIK 1.1.13
do Umowy Zastawu z dnia [] roku
Zgody Zastawcy

ora

ZAŁĄCZNIK 1.1.15
do Umowy Zastawu z dnia [] roku
Zgody Spółki

Od:

Do:

Szanowa

Zgodnie

pomied

Rondo

prowad

Krajowe

140936

Rejestr

przedk

Termin

im w U

Prosim

uprawn

nasz a

Z powa

Imię i

Funkc

ZAŁA

ZAŁĄCZNIK 3.5

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Wzór zawiadomienia Spółki o zawarciu Umowy

Warszawa, dnia [] roku

Od: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („Zastawca”);

Do: **„MTB Poland” Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, NIP: 7280257375, REGON: 470282112, kapitał zakładowy: 261.000,00 PLN („Spółka”).

Zawiadomienie Spółki o zawarciu Umowy

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 3.5 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] pomiędzy Zastawcą a Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („Administrator Zabezpieczeń”) działającym na rzecz Obligatariuszy („Umowa Zastawu Rejestrowego”), niniejszym informujemy o podpisaniu Umowy Zastawu Rejestrowego. W załączeniu przedkładamy Spółce kopię Umowy Zastawu Rejestrowego.

Terminy pisane wielką literą, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Prosimy o potwierdzenie otrzymania niniejszego zawiadomienia przez podpisanie przez osoby uprawnione do reprezentacji Spółki potwierdzenia na kopii niniejszego zawiadomienia i odesłanie na nasz adres z kopią dla Administratora Zabezpieczeń.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

ZAŁĄCZNIKI:



1) Kopia Umowy Zastawu Rejestrowego

Potwierdzenie otrzymania

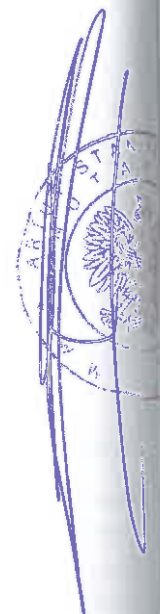
Potwierdzamy otrzymanie zawiadomienia o obciążeniu Udziałów w dniu _____ roku

Za „MTB Poland” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____



ZAŁĄCZNIK 4.4

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Wzór zawiadomienia o obciążeniu Udziałów

Warszawa, dnia [] roku

roku

Od: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Zastawca**”);

Do: **„MTB Poland” Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, NIP: 7280257375, REGON: 470282112, kapitał zakładowy: 261.000,00 PLN („**Spółka**”);

Z kopią do: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”).

Zawiadomienie o obciążeniu Udziałów

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 4.4 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”) informujemy o ustanowieniu zastawu rejestrowego („**Zastaw**”) na 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałach Spółki („**Udziały**”).

W wykonaniu naszych zobowiązań określonych Umową Zastawu Rejestrowego, w załączeniu przedstawiamy kopię postanowienia Sądu Rejestrowego o wpisie Zastawu do rejestru zastawów.

Zastawca zawiadamia Państwa, że Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do wykonywania prawa głosu z Udziałów, po zaistnieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu), określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D. O każdym wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D zostaną Państwo zawiadomieni przez Administratora Zabezpieczeń odrębnymi pismami, które będą dla Państwa wiążące bez żadnych dodatkowych potwierdzeń z naszej strony.

Terminy pisane wielką literą, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Prosimy o potwierdzenie otrzymania niniejszego zawiadomienia przez podpisanie przez osoby uprawnione do reprezentacji Spółki potwierdzenia na kopii niniejszego zawiadomienia i odesłanie na nasz adres z kopią dla Administratora Zabezpieczeń.



Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

ZAŁĄCZNIKI:

1) Kopia postanowienia Sądu Rejestrowego

Potwierdzenie otrzymania

Potwierdzamy otrzymanie zawiadomienia o obciążeniu Udziałów w dniu _____ roku

Za „MTB Poland” Sp. z o.o.:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____

Potwierdzenie otrzymania

Potwierdzamy otrzymanie zawiadomienia o obciążeniu Udziałów w dniu _____ roku.

W wykonaniu naszych zobowiązań określonych Umową Zastawu Rejestrowego wnosimy niezwłocznie o ujawnienie w księdze udziałów Spółki Zastawu ustanowionego na Udziałach na naszą rzecz.

Za Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____

ZAŁĄCZNIK 9.1

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń)

Warszawa, dnia [] roku

Od: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”);

Do: **„MTB Poland” Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, NIP: 7280257375, REGON: 470282112, kapitał zakładowy: 261.000,00 PLN („**Spółka**”);

Z kopią do: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Zastawca**”).

Zawiadomienie

Wykonywanie prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 7.3 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), w wykonaniu postanowień Umowy Zastawu Rejestrowego zawiadamiamy o wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D polegającego na _____ i upływie terminu 7 (siedmiu) dni.

W związku z wystąpieniem przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, zgodnie z Umową Zastawu Rejestrowego, zawiadamiamy Państwa, że jesteśmy uprawnieni do wykonywania w imieniu Zastawcy prawa głosu z Udziałów oraz innych praw niemajątkowych przysługujących Zastawcy z tytułu posiadania Udziałów.

Oświadczamy, że zamierzamy korzystać ze wskazanych wyżej praw i wykonywać je będziemy do czasu naprawienia tego przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D.

ZAŁĄCZNIK 7.4



do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Zastawcę)

Warszawa, dnia [] roku

- Od: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Ronda ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”);
- Do: **„MTB Poland” Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, NIP: 7280257375, REGON: 470282112, kapitał zakładowy: 261.000,00 PLN („**Spółka**”);
- Z kopią do: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Zastawca**”).

Zawiadomienie

Wykonywanie prawa głosu przez Zastawcę

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 7.4 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), w wykonaniu postanowień Umowy Zastawu Rejestrowego zawiadamiamy o naprawieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D polegającego na _____, o którym informowaliśmy Państwa w piśmie z dnia _____ roku.

Oświadczamy, że poczynwszy od daty niniejszego zawiadomienia wszystkie prawa związane z Udziałami wymienione w zawiadomieniu przysługują ponownie Zastawcy i stąd uprawniony jest on do wykonywania prawa głosu z Udziałów oraz innych praw niemajątkowych przysługujących Zastawcy z tytułu posiadania Udziałów.

Terminy pisane z wielkiej litery, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:



ZAŁĄCZNIK 7.6

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Pełnomocnictwo do wykonywania prawa głosu z Udziałów

PEŁNOMOCNICTWO

Niniejsze pełnomocnictwo („Pełnomocnictwo”) zostało udzielone dnia [], przez MDH Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („Zastawca”), jedyne go wspólnika „MTB Poland” Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, NIP: 7280257375, REGON: 470282112, kapitał zakładowy: 261.000,00 PLN („Spółka”), na rzecz Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („Administrator Zabezpieczeń”).

Niniejsze Pełnomocnictwo udzielone zostaje na mocy Punktu 7.6 umowy zastawu rejestrowego na udziałach „MTB Poland” Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi z dnia [] roku, zawartej pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń („Umowa”).

Jeżeli co innego nie wynika z niniejszego Pełnomocnictwa, wyrażenia zdefiniowane w Umowie mają to samo znaczenie w niniejszym Pełnomocnictwie.

1. Zastawca udziela niniejszym Administratorowi Zabezpieczeń Pełnomocnictwa z pełnym prawem substytucji do wykonywania (osobiście lub przez pełnomocnika, na zgromadzeniu wspólników Spółki lub przy podejmowaniu uchwał przez wspólników Spółki bez zwoływania zgromadzenia, lub w innych okolicznościach) lub wstrzymywania się od wykonywania prawa głosu oraz wszelkich innych praw korporacyjnych wynikających z prawa polskiego lub z Umowy Spółki, związanych z Udziałami lub z którymkolwiek z Udziałów oraz będących przedmiotem Zastawu Rejestrowego ustanowionego Umową, wedle uznania Administratora Zabezpieczeń. Administrator Zabezpieczeń posiada w szczególności, ale nie wyłącznie, uprawnienia do:

- wykonywania prawa głosu z Udziałów na zgromadzeniu wspólników Spółki;
- żądania zwołania zgromadzenia wspólników Spółki;
- wyrażania zgody na odbycie zgromadzenia wspólników Spółki bez formalnego zwołania;
- wyrażania zgody na rozszerzenie porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
- żądania umieszczenia określonej sprawy w porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
- zgłaszania sprzeciwu w odniesieniu do treści podejmowanych uchwał;
- udzielania wszelkich zgód i zezwoleń wymaganych od wspólników na podstawie obowiązujących przepisów prawa oraz Umowy Spółki.

2. Zastawca zrzeka się prawa do odwołania niniejszego Pełnomocnictwa bez pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń. Zastawca oświadcza, że zrzeczenie się prawa do odwołania jest uzasadnione charakterem stosunku prawnego ustanowionego na mocy Umowy, na podstawie której wystawione zostało niniejsze Pełnomocnictwo.
3. Administrator Zabezpieczeń ma prawo korzystać z niniejszego Pełnomocnictwa tylko gdy wystąpi przypadek naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określony w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodujący wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D.
4. Ograniczenia wskazane w art. 108 Kodeksu Cywilnego nie mają zastosowania.
5. Niniejsze Pełnomocnictwo wygasa automatycznie wraz z upływem Okresu Zabezpieczenia.
6. Do niniejszego Pełnomocnictwa zastosowanie ma prawo polskie.
7. Niniejsze Pełnomocnictwo sporządzone zostało w polskiej wersji językowej.

Za MDH Sp. z o.o.:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____



Od:

Do:

Szano

Zgodn

po mie

Zastaw

Zawia

Zawia

określ

Zastaw

Rejest

Termin

nadane

Z powa

Imię i n

Funkcja



ZAŁĄCZNIK 9.1

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Wzór Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia

Warszawa, dnia [] roku

Od:

Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”);

Do:

MDH Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Zastawca**”).

Zawiadomienie o Dochodzeniu Zaspokojenia

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 9.1 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), w wykonaniu postanowień Umowy Zastawu Rejestrowego, składamy Zawiadomienie o Dochodzeniu Zaspokojenia.

Zawiadamiamy Państwa, że wystąpił przypadek naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określony w warunkach emisji Obligacji Serii D i upłynął termin 7 (siedmiu) dni, co zgodnie z Umową Zastawu Rejestrowego uprawnia nas do dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu Zastawu Rejestrowego.

Terminy pisane z wielkiej litery, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

PUSTA STRONA



Spa
Rona
00-4

Spa

UMOWA ZASTAWU REJESTROWEGO

zawarta w dniu [] 2017 roku

pomiędzy

MEDORT S.A.

z siedzibą w Łodzi

jako Zastawcą

oraz

SPACZYŃSKI, SZCZEPANIAK I WSPÓLNICY SP.K.

z siedzibą w Warszawie

jako Administratorem Zabezpieczeń

Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.

Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa

tel. +48 22 455 87 00
fax.+48 22 455 87 01
warszawa@ssw.pl

ul. Mielżyńskiego 14
61-725 Poznań

tel. +48 61 625 16 00
fax.+48 61 625 16 01
poznan@ssw.pl

www.ssw.pl

Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m. St. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
pod numerem KRS 583564. NIP 525-256-91-33.

UMOWA ZASTAWU REJESTROWEGO

Niniejsza umowa zastawu rejestrowego (zwana dalej „Umową”) została zawarta w Warszawie, w dniu ☐ 2017 roku, pomiędzy:

- (1) **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN w całości opłacony (zwaną dalej „**Zastawcą**” lub „**Emitentem**”);
oraz
- (2) **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 (zwaną dalej „**Administratorem Zabezpieczeń**”).

Zastawca oraz Administrator Zabezpieczeń zwani są w dalszej części Umowy łącznie „**Stronami**”, a każdy z nich z osobna zwany jest „**Stroną**”.

ZWAŻYWSZY, ŻE:

- (1) Zastawca obecnie posiada 6.407 (słownie: sześć tysięcy czterysta siedem) udziałów, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 6.407.000,00 PLN (słownie: sześć milionów czterysta siedem tysięcy złotych), uprawniających do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników spółki pod firmą **MDH Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652 („**Spółka**”);
- (2) na mocy Uchwały nr 1/11/2015 Zarządu Zastawcy z dnia 25 listopada 2015 roku uruchomiono program emisji obligacji zwykłych na okaziciela, niemających formy dokumentu, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda i łącznej wartości nominalnej ok. kwoty 100.000.000,00 PLN (słownie: sto milionów złotych) („**Program Emisji Obligacji**”);
- (3) na mocy uchwały nr 2/03/2016 Zarządu Emitenta z dnia 23 marca 2016 roku, Emitent dokonał emisji 30.000 (słownie: trzydzieści tysięcy) obligacji serii D o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda i łącznej wartości nominalnej 30.000.000,00 PLN (słownie: trzydzieści milionów złotych) („**Obligacje Serii D**”);
- (4) na mocy uchwały nr 1 zgromadzenia Obligatariuszy Obligacji Serii D z dnia 17 maja 2017 roku oraz oświadczenia Emitenta o wyrażeniu zgody na zmianę warunków emisji Obligacji Serii D dokonano zmiany w warunkach emisji Obligacji Serii D z dnia 23 marca 2016 roku, polegającej między innymi na ustanowieniu zabezpieczeń należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D;

- (5) w dniu [] roku Zastawca zawarł z Administratorem Zabezpieczeń umowę o pełnienie funkcji administratora zabezpieczeń, na mocy której Administrator Zabezpieczeń, działając w imieniu własnym, ale na rachunek obligatariuszy, podjął się administrowania zabezpieczeniami ustanawianymi w celu należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Zastawcy wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji;
- (6) wola Zastawcy jest zabezpieczenie należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Zastawcy wobec Obligatariuszy wynikających z Obligacji Serii D wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji poprzez ustanowienie zastawu na 6.407 (słownie: sześciu tysiącach czterystu siedmiu) udziałach Spółki „**Udziały**”).

STRONY POSTANAWIAJĄ, CO NASTĘPUJE:

Terminy pisane w niniejszej Umowie wielką literą posiadają następujące znaczenie:

„Administrator Zabezpieczeń”

ma znaczenie nadane w komparycji Umowy;

„Dzień Roboczy”

dzień (z wyłączeniem sobót i niedziel), w którym banki w Polsce otwarte są dla prowadzenia działalności;

„Emitent”

ma znaczenie nadane w komparycji Umowy;

„Informacje Poufne”

mają znaczenie nadane w Punkcie 12.1;

„Kodeks Cywilny”

oznacza ustawę z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (tekst jedn. Dz. U. z 2017 r., poz. 459 ze zm.);

„Kodeks Spółek Handlowych”

oznacza ustawę z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (tekst jedn. Dz. U. z 2016 r., poz. 1578 ze zm.);

„Obligacje Serii C”

oznacza obligacje serii C, wyemitowane przez Emitenta w ramach Programu Emisji Obligacji na podstawie uchwały Zarządu Emitenta nr 1/03/2016 z dnia 23 marca 2016 roku;

„Obligacje Serii D”

ma znaczenie nadane w Punkcie (3) Preambuły powyżej;

„Obligatariusz”

właściciel Obligacji Serii D;

„Okres Zabezpieczenia”

okres od daty zawarcia Umowy do wcześniejszego z następujących terminów: (i) dnia, w którym Zastaw Rejestrowy wygaśnie wskutek pełnego i bezwarunkowego

	zaspokojenia wszystkich Zabezpieczonych Wierzytelności bądź na mocy Ustawy, lub (ii) dnia, w którym Administrator Zabezpieczeń zwolni Zastaw Rejestrowy oraz inne zabezpieczenia ustanowione na podstawie Umowy zgodnie z Ustawą;
„Prawo Upadłościowe”	oznacza ustawę z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe (tekst jedn. Dz. U. z 2016 r., poz. 2171, ze zm.);
„Program Emisji Obligacji”	ma znaczenie nadane w Punkcie (2) Preambuli powyżej;
„Sąd Rejestrowy”	Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XV Wydział Gospodarczy – Rejestru Zastawów lub inny właściwy sąd rejestrowy (w przypadku zmiany właściwości);
„Spółka”	ma znaczenie nadane w Punkcie (1) Preambuli powyżej;
„Strona”, „Strony”	ma znaczenie nadane w komparycji Umowy;
„Udziały”	mają znaczenie nadane w Punkcie (6) Preambuli powyżej, tj. oznaczają łącznie 6.407 (słownie: sześć tysięcy czterysta siedem) udziałów Spółki, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każdy udział oraz o łącznej wartości nominalnej 6.407.000,00 PLN (słownie: sześć milionów czterysta siedem tysięcy złotych), dających łącznie prawo do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki, stanowiących na chwilę podpisania Umowy własność Zastawcy;
„Umowa Spółki”	aktualna treść umowy Spółki;
„Ustawa”	ustawa z dnia 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz. U. z 2016 r., poz. 297, ze zm.);
„Ustawa o Rachunkowości”	ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn. Dz. U. z 2016 r., poz. 1047, ze zm.);
„Zabezpieczone Wierzytelności”	wszelkie roszczenia pieniężne, wymagalne lub warunkowe, przysługujące Obligatariuszom wobec Zastawcy z tytułu posiadanych Obligacji

pieczonych
wy, lub (ii)
bezpieczeń
raz inne
podstawie

13 r. Prawo
16 r., poz.

Preambuły

a w Łodzi,
i Zastawów
przypadku

Preambuły

Umowy;

punkcie (6)
cznie 6.407
a siedem
nej 1.000,00
każdy udział
i.407.000,00
ysta siedem
prawo do
wspólników
podpisania

o zastawie
z. U. z 2016

1994 r. o
2016 r., poz.

magalne lub
ligatariuszom
ych Obligacji

„Zastaw Rejestrowy”, „Zastaw”

„Zastawca”

„Zawiadomienie o Dochodzeniu
Zaspokojenia”

OŚWIADCZENIA I ZAPEWNIENIA ZASTAWCY

1.1

Zastawca na dzień zawarcia Umowy niniejszym oświadcza, zapewnia i gwarantuje Administratorowi Zabezpieczeń, że:

- 1.1.1 Spółka jest ważnie i prawidłowo utworzoną oraz działającą zgodnie z prawem polskim spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, której kapitał zakładowy wynosi 7.440.000,00 PLN (słownie: siedem milionów czterysta czterdzieści tysięcy złotych) i dzieli się na 6.407 (słownie: sześć tysięcy czterysta siedem) udziałów o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każdy udział;
- 1.1.2 Udziały są zarejestrowane i zostały objęte lub nabyte w inny sposób, ważnie i skutecznie, a także że na chwilę zawarcia Umowy Udziały należą do Zastawcy i jest on wyłącznym właścicielem wyżej wymienionych Udziałów i posiada do nich ważny i zbywalny tytuł prawny;
- 1.1.3 Udziały nie są obciążone żadnymi prawami osób trzecich, w szczególności są wolne od wszelkich zastawów, zastawów rejestrowych, roszczeń, praw z opcji, ograniczeń i obciążeń, ani z tymi Udziałami nie są związane zobowiązania ich posiadacza do dokonywania jakichkolwiek świadczeń na rzecz osób trzecich, z wyjątkiem zastawów rejestrowych ustanowionych na Udziałach celem zapewnienia należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Emitenta wobec obligatariuszy wynikających z Obligacji Serii C;
- 1.1.4 do dnia zawarcia niniejszej Umowy, nie został złożony wniosek do rejestru zastawów o wpis zastawu rejestrowego na Udziałach (lub jakimkolwiek udziale stanowiącym część Udziałów), z wyjątkiem wniosków o wpis zastawów, o których mowa w Punkcie 1.1.3 Umowy;
- 1.1.5 Zastawca jest w pełni uprawniony do obciążenia Udziałów Zastawem Rejestrowym;
- 1.1.6 Zastawca jest w pełni uprawniony do zawarcia Umowy i złożenia wszystkich zawartych w niej oświadczeń, zapewnień i gwarancji;
- 1.1.7 zawarcie i wykonanie Umowy nie jest sprzeczne z żadnym przepisem prawa, postanowieniem umownym, oraz orzeczeniem sądu lub decyzją

Serii D;

zastaw rejestrowy na Udziałach ustanowiony zgodnie z Ustawą oraz Umową przez Zastawcę na rzecz Administratora Zabezpieczeń, działającego na rachunek Obligatariuszy;

ma znaczenie nadane w komparycji Umowy.

pisemne zawiadomienie składane Zastawcy przez Administratora Zabezpieczeń, którego wzór stanowi Załącznik 9.1 do Umowy.

administracyjną, których Zastawca jest stroną lub względem którego są one obowiązujące;

- 1.1.8 nie toczy się żadne postępowanie sądowe, w tym egzekucyjne, arbitrażowe bądź administracyjne, które może mieć wpływ na ważność i skuteczność oświadczeń i zapewnień złożonych przez Zastawcę w Umowie;
- 1.1.9 nie istnieją żadne podstawy do odstąpienia od Umowy przez Zastawcę lub pozwalające mu w inny sposób unicestwić jej skutki prawne;
- 1.1.10 Zastawca nie zaprzestał, ani nie zawiesił spłaty swoich zobowiązań, ani nie stał się niezdolny do ich terminowej spłaty;
- 1.1.11 nie została ogłoszona upadłość ani Zastawcy ani Spółki, ani według najlepszej wiedzy Zastawcy nie istnieją przesłanki do ogłoszenia upadłości Zastawcy ani Spółki;
- 1.1.12 nie zostało wszczęte wobec Spółki postępowanie naprawcze lub restrukturyzacyjne, ani według najlepszej wiedzy Zastawcy nie istnieją przesłanki do wszczęcia takich postępowań;
- 1.1.13 Zastawca uzyskał wszystkie wymagane prawem i swoim statutem zgody do zawarcia i wykonania Umowy (które to zgody stanowią łącznie **Załącznik 1.1.13 do Umowy**);
- 1.1.14 niezwłocznie, bezwarunkowo oraz zgodnie z prawem wykona wszystkie zobowiązania, jakie wynikają z Umowy, mając na względzie jej cel oraz intencje Stron;
- 1.1.15 zostały uzyskane wszelkie wymagane prawem i Umową Spółki zgody niezbędne do zastawiania i zbywania Udziałów (które to zgody stanowią łącznie **Załącznik 1.1.15 do Umowy**);
- 1.1.16 nie istnieją żadne fakty, zdarzenia ani okoliczności, lub naruszenie przepisów prawa polskiego lub innego właściwego prawa, które mogłyby wyrzucić istotny niekorzystny wpływ na zgodność z prawem, ważność lub skuteczność Zastawu ustanowionego niniejszą Umową, bądź możliwość zaspokojenia wierzytelności z przedmiotu Zastawu Rejestrowego, z uwzględnieniem zastawu rejestrowego ustanowionego na pierwszym miejscu na rzecz obligatariuszy Obligacji Serii C;
- 1.1.17 nie istnieją żadne fakty ani okoliczności, w wyniku których podstawy do ustanowienia Zastawu mogłyby zostać uchylone lub w jakikolwiek inny sposób unieważnione w wyniku rozpoczęcia postępowania upadłościowego lub ogłoszenia upadłości Zastawcy lub w jakikolwiek inny sposób;
- 1.1.18 niniejsza Umowa stanowi ważne i prawnie wiążące porozumienie w kwestii ustanowienia Zastawu Rejestrowego; obowiązki nałożone na Zastawcę mocą niniejszej Umowy są ważne, wiążące i mogą być dochodzone zgodnie z powszechnie obowiązującym polskim prawem oraz pod warunkiem wpisania Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów; niniejsza Umowa ustanawia Zastaw Rejestrowy na rzecz Administratora Zabezpieczeń jako w pełni skuteczny zastaw zgodnie z jej postanowieniami oraz powszechnie obowiązującym polskim prawem.

1.2 Odpowiedzialność Zastawcy za prawdziwość powyższych oświadczeń i zapewnień ma charakter gwarancyjny. W przypadku wystąpienia stanu sprzeczności pomiędzy którymkolwiek z powyższych oświadczeń i zapewnień a rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym, Administrator Zabezpieczeń niezwłocznie powiadomi Zastawcę o tym fakcie. Niezależnie, Zastawca zobowiązuje się niezwłocznie, jednak w każdym przypadku nie później niż w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych od dnia otrzymania zawiadomienia Administratora Zabezpieczeń, o którym mowa w zdaniu poprzednim, doprowadzić do usunięcia takiego stanu sprzeczności.

1.3 Zastawca zobowiązuje się niezwłocznie informować Administratora Zabezpieczeń o wystąpieniu stanu sprzeczności pomiędzy którymkolwiek z oświadczeń i zapewnień, złożonych w Punktach 1.1.1 – 1.1.18 powyżej, a rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym, jak również o rozsądnym, uzasadnionym podejrzeniu wystąpienia takiego stanu sprzeczności w przyszłości.

2 OŚWIADCZENIA I ZAPEWNIENIA ADMINISTRATORA ZABEZPIECZEŃ

2.1 Administrator Zabezpieczeń niniejszym oświadcza i zapewnia, że:

2.1.1 jest w pełni uprawniony do zawarcia Umowy i złożenia wszystkich zawartych w niej oświadczeń i zapewnień;

2.1.2 zawarcie i wykonanie Umowy nie jest sprzeczne z żadnym przepisem prawa, postanowieniem umownym oraz orzeczeniem sądu lub decyzją administracyjną, których Administrator Zabezpieczeń jest stroną lub względem którego są one obowiązujące.

3 USTANOWIENIE ZASTAWU REJESTROWEGO

3.1 W celu zabezpieczenia terminowej i całkowitej spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności, Zastawca niniejszym ustanawia na rzecz Administratora Zabezpieczeń (działającego jako administrator zastawu w imieniu własnym, ale na rachunek Obligatariuszy) Zastaw Rejestrowy na Udziałach na dalszym miejscu, po zastawie rejestrowym ustanowionym na Udziałach na rzecz obligatariuszy Obligacji Serii C zabezpieczającym wierzytelności obligatariuszy wynikające z Obligacji Serii C, a Administrator Zabezpieczeń wyraża niniejszym zgodę na ustanowienie Zastawu Rejestrowego i go przyjmuje.

3.2 Zastaw Rejestrowy zabezpiecza Zabezpieczone Wierzytelności do najwyższej sumy zabezpieczenia równej kwocie 125.000.000,00 PLN (słownie: sto dwadzieścia pięć milionów złotych).

3.3 Zastaw Rejestrowy stanowi ciągłe zabezpieczenie spłaty i zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności i obejmuje końcowe saldo wszelkich kwot należnych z tytułu Obligacji Serii D bez względu na ich częściową spłatę lub uregulowanie ich części oraz stanowi zabezpieczenie Zabezpieczonych Wierzytelności i w żaden sposób nie jest ograniczone przez inne zabezpieczenia ustanowione obecnie lub w przyszłości na rzecz któregośkolwiek Obligatariusza.

3.4 Zastaw Rejestrowy posiadać będzie następujące cechy w myśl Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 15 października 1997 r. w sprawie szczegółowej

organizacji i sposobu prowadzenia rejestru zastawów (Dz. U. z 1997 r., Nr 134, poz. 892 ze zm.):

Nazwa przedmiotu		Udział w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością
Numer pozycji katalogu		Dział: G Numer pozycji: 1
A	Nazwa, siedziba i adres spółki z ograniczoną odpowiedzialnością	MDH Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi, adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź
B	Numer rejestru handlowego	KRS 0000179592
C	Oznaczenie sądu rejestrowego	rejestr przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
D	Liczba udziałów obciążanych zastawem	6.407 (słownie: sześć tysięcy czterysta siedem)
E	Wartość nominalna udziału	1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych)
F	Wielkość kapitału zakładowego i liczba udziałów objętych przez wspólników	7.440.000,00 PLN (słownie: siedem milionów czterysta czterdzieści tysięcy złotych) 6.407 (słownie: sześć tysięcy czterysta siedem) udziałów

- 3.5 Zastawca zawiadomi pisemnie Spółkę w terminie 3 (trzech) Dni Roboczych od dnia zawarcia Umowy o podpisaniu umowy Zastawu Rejestrowego, załączając do powiadomienia kopię Umowy. Wzór zawiadomienia o zawarciu Umowy stanowi Załącznik 3.5 do Umowy.
- 3.6 Zastaw Rejestrowy obejmuje rzeczy i prawa, które weszły w miejsce pierwotnego przedmiotu zastawu jako ich surogat, chyba że zmiana przedmiotu Zastawu Rejestrowego powoduje pokrzywdzenie Administratora Zabezpieczeń działającego na rzecz Obbligatariuszy.

4 REJESTRACJA ZASTAWU REJESTROWEGO

- 4.1 Zastawca na własny koszt, w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od dnia zawarcia Umowy, złoży, należycie opłacony i wypełniony, wniosek o wpis Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów prowadzonego przez właściwy Sąd Rejestrowy oraz dostarczy Administratorowi Zabezpieczeń kopię wniosku o wpis Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów w terminie 3 (trzech) Dni Roboczych od daty jego złożenia wraz z

nr 134, poz.

ograniczoną

działności
nienieckiego

go Rejestru
ąd Rejonowy
XX Wydział
Sądowego

ysta siedem

ąc złotych)

dem milionów
rch)

erysta siedem

oczych od dnia

załączając
lmowy stanowią

ce pierwotnego
miotu Zastawu

działającego

d dnia zawarcia

wu Rejestrowego

y oraz dostarczenia

Rejestrowego do

złożenia wraz z

potwierdzeniem złożenia oraz dowodem opłacenia wymaganych opłat sądowych.

4.2 Zastawca zobowiązuje się, że:

4.2.1 nie cofnie złożonego wniosku o wpis;

4.2.2 na własny koszt i w odpowiednim terminie podejmie wszelkie czynności, jakie będą wymagane lub konieczne w celu dokonania wpisu Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów; oraz

4.2.3 na własny koszt i w odpowiednim terminie uzupełni wszelkie braki formalne wniosku i sprostuje wszelkie ewentualne omyłki.

4.3 Po doręczeniu postanowienia Sądu Rejestrowego o wpisie Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów, Zastawca:

4.3.1 upewni się czy Zastaw Rejestrowy został wpisany zgodnie z Umową i złożonym wnioskiem;

4.3.2 jeśli zajdzie taka potrzeba, na własny koszt i w odpowiednim terminie, podejmie wszelkie działania przewidziane przepisami prawa w celu usunięcia jakichkolwiek ewentualnych błędów i nieprawidłowości zawartych w postanowieniu Sądu Rejestrowego.

4.4 Zastawca na własny koszt zawiadomi pisemnie Spółkę (z kopią do Administratora Zabezpieczeń) w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od dnia otrzymania postanowienia o wpisie Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów o ustanowieniu Zastawu Rejestrowego, załączając do powiadomienia kopię postanowienia Sądu Rejestrowego. Wzór zawiadomienia o obciążeniu Udziałów stanowi Załącznik 4.4 do Umowy.

4.5 Jeżeli Sąd Rejestrowy:

4.5.1 wyda postanowienie o zwrocie, odrzuceniu lub oddaleniu złożonego wniosku; lub

4.5.2 nie zarejestruje Zastawu Rejestrowego w terminie 3 (trzech) miesięcy od daty zawarcia niniejszej Umowy,

Zastawca niezwłocznie zawiadomi Administratora Zabezpieczeń o takim fakcie oraz, jeżeli ma to zastosowanie, przedstawi Administratorowi Zabezpieczeń kopię postanowienia sądu, o którym mowa powyżej. Zastawca, w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od dnia dostarczenia przez sąd postanowienia, o którym mowa powyżej lub upływu trzymiesięcznego terminu, o którym mowa powyżej, poweźmie wszelkie działania prawne wskazane przez Administratora Zabezpieczeń, w celu należytego zabezpieczenia Zabezpieczonych Wierzytelności, w tym, wedle wyboru Administratora Zabezpieczeń, zawrze nową umowę zastawu rejestrowego na Udziałach (w formie i na warunkach zasadniczo takich samych jak w niniejszej Umowie) oraz złoży właściwy wniosek o wpis zastawu rejestrowego na Udziałach do rejestru zastawów prowadzonego przez właściwy sąd.

CIĄGŁOŚĆ ZABEZPIECZENIA

Zastawca i Administrator Zabezpieczeń niniejszym postanawiają, że zabezpieczenia Zabezpieczonych Wierzytelności ustanowione na mocy niniejszej Umowy będą pozostawały w

mocy niezależnie od jakiegokolwiek częściowej spłaty bądź zwiększenia, zmiany lub odnowienia Zabezpieczonych Wierzytelności.

6 PEŁNOMOCNICTWO

- 6.1 Zastawca, tytułem zabezpieczenia, nieodwołalnie ustanawia niniejszym Administratora Zabezpieczeń swoim pełnomocnikiem (z prawem do udzielania dalszych pełnomocnictw) do samodzielnego dokonywania wszelkich czynności, do podjęcia których Zastawca jest zobowiązany na podstawie Umowy. Zastawca zatwierdza i potwierdza wszelkie czynności, jakich taki pełnomocnik (lub dalszy pełnomocnik) dokona lub ma dokonać na mocy swojego powołania.
- 6.2 Administrator Zabezpieczeń niezwłocznie, lecz nie później niż w terminie 3 (trzech) Dni Roboczych, poinformuje Zastawcę o wszelkich czynnościach dokonanych w jego imieniu na podstawie wyżej wymienionego pełnomocnictwa.
- 6.3 Ograniczenia przewidziane w art. 108 Kodeksu Cywilnego nie mają zastosowania do Administratora Zabezpieczeń jako pełnomocnika ustanowionego zgodnie z Umową.
- 6.4 Administrator Zabezpieczeń nie będzie podejmował żadnych czynności na podstawie pełnomocnictwa, o którym mowa w niniejszym Punkcie Umowy w przypadku terminowego zaspokajania przez Emitenta zobowiązań pieniężnych Obligatariuszy.
- 6.5 Zastawca, niezwłocznie i na każde żądanie Administratora Zabezpieczeń, doręczy Administratorowi Zabezpieczeń wszelkie konieczne lub przydatne w odniesieniu do Administratora Zabezpieczeń dokumenty potwierdzające udzielenie Administratorowi Zabezpieczeń pełnomocnictwa określonego w niniejszym Punkcie Umowy.
- 6.6 Pełnomocnictwo udzielone zgodnie z niniejszym Punktem wygaśnie równocześnie z upływem Okresu Zabezpieczenia.
- 6.7 Administrator Zabezpieczeń ma prawo, ale nie obowiązek dokonywać jakichkolwiek czynności na podstawie przedmiotowego pełnomocnictwa.
- 6.8 Zawierając niniejszą Umowę, Zastawca niniejszym nieodwołalnie i bezwarunkowo wyraża zgodę na podejmowanie przez Administratora Zabezpieczeń na koszt Zastawcy wszelkich działań, jakie Administrator Zabezpieczeń zasadnie uzna za niezbędne w celu:
 - 6.8.1 wpisania do rejestru zastawów Zastawu Rejestrowego lub ochrony każdego z zastawów ustanowionych niniejszą Umową na którychkolwiek udziałach Spółki;
 - 6.8.2 po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D dochodzenia zaspokojenia Zastawu Rejestrowego;
 - 6.8.3 po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D wykonania jakichkolwiek przysługujących Administratorowi Zabezpieczeń praw w odniesieniu do Udziałów; lub
 - 6.8.4 po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D podpisania dowodnego

dokumentu bądź przekazania dowolnego zawiadomienia lub wydania oświadczenia oraz dokonania w rejestrze zastawów dowolnego wpisu, jaki w danych okolicznościach Administrator Zabezpieczeń uzna za celowy.

- 6.9 W trakcie trwania Okresu Zabezpieczenia, Zastawca zrzeka się prawa do odwołania niniejszego pełnomocnictwa bez pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń. Zastawca oświadcza, że zrzeczenie się jego prawa do odwołania jest uzasadnione charakterem stosunku prawnego ustanowionego na mocy niniejszej Umowy, na podstawie której udzielone zostało niniejsze pełnomocnictwo i której przedmiot stanowi między innymi zabezpieczenie spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności.

7 WYKONYWANIE PRAWA GŁOSU

- 7.1 O ile Strony nie postanowią odmiennie w formie pisemnej, Zastawca, bez uprzedniej pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń, nie będzie wykonywał prawa głosu z Udziałów w sposób, który skutkowałby:

- 7.1.1 obniżeniem wartości Udziałów;
- 7.1.2 zmianą Umowy Spółki powodującą niekorzystną dla Zastawcy zmianę zakresu praw wynikających z Udziałów;
- 7.1.3 niekorzystną zmianą zakresu uprawnień Administratora Zabezpieczeń;
- 7.1.4 ograniczeniem prawa Zastawcy do rozporządzania Udziałami;
- 7.1.5 wprowadzeniem wymogu uzyskania zgody Spółki na rozporządzenie Udziałami;
- 7.1.6 umorzeniem Udziałów;
- 7.1.7 połączeniem, podziałem, przejęciem lub przekształceniem Spółki;
- 7.1.8 naruszeniem Zastawu Rejestrowego.

- 7.2 Z zastrzeżeniem Punktu 7.3, od chwili zaistnienia przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D, Administrator Zabezpieczeń będzie miał prawo wykonywania prawa głosu z Udziałów. Od chwili zaistnienia przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D, Administrator Zabezpieczeń będzie miał także prawo wykonywania innych praw niemajątkowych, które przysługują Zastawcy jako wspólnikowi Spółki, na podstawie pełnomocnictwa udzielonego na podstawie Punktu 7.6 Umowy, a w szczególności:

- 7.2.1 prawa żądania zwołania zgromadzenia wspólników Spółki;
- 7.2.2 prawa wyrażenia zgody na odbycie zgromadzenia wspólników Spółki bez formalnego zwołania;
- 7.2.3 prawa wyrażenia zgody na rozszerzenie porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
- 7.2.4 prawa wystąpienia z żądaniem umieszczenia określonej sprawy w porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;

- 7.2.5** prawa zgłoszenia sprzeciwu w odniesieniu do treści podejmowanych uchwał;
- 7.2.6** prawa udzielania wszelkich zgód i zezwoleń wymaganych od współników na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych i Umowy Spółki.
- 7.3** W celu wykonywania praw, o których mowa w Punktach 7.1 oraz 7.2 powyżej, Administrator Zabezpieczeń złoży Spółce, z kopią do Zastawcy, zawiadomienie o treści zgodnej ze wzorem stanowiącym **Załącznik 7.3 do Umowy**. Do czasu złożenia przez Administratora Zabezpieczeń zawiadomienia, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, Zastawca może wykonywać prawo głosu oraz inne uprawnienia z Udziałów.
- 7.4** Jeżeli Administrator Zabezpieczeń uzyska pewność, że dany przypadek naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określony w warunkach emisji Obligacji Serii D został naprawiony, Administrator Zabezpieczeń złoży Spółce, z kopią do Zastawcy, zawiadomienie o treści zgodnej ze wzorem stanowiącym **Załącznik 7.4 do Umowy**. Od dnia otrzymania przez Spółkę zawiadomienia, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, prawo wykonywania prawa głosu i innych praw niemających z Udziałów przysługiwać będzie Zastawcy.
- 7.5** Zastawca będzie zobowiązany do zawiadomienia Administratora Zabezpieczeń:
- 7.5.1** o każdym zgromadzeniu współników Spółki nie później niż w terminie 12 (dwunastu) Dni Roboczych poprzedzających zgromadzenie; oraz
- 7.5.2** o każdym zamiarze odbycia zgromadzenia współników Spółki bez formalnego zwołania nie później niż w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych poprzedzających zgromadzenie; oraz
- 7.5.3** w każdym przypadku do przedłożenia w tym samym terminie Administratorowi Zabezpieczeń projektów proponowanych uchwał i wszelkich innych przedstawionych przez Spółkę dokumentów i materiałów związanych ze zgromadzeniem współników Spółki.
- 7.6** Niniejszym Zastawca udziela Administratorowi Zabezpieczeń nieodwołalnego pełnomocnictwa do wykonywania w imieniu Zastawcy prawa głosu w odniesieniu do Udziałów oraz innych praw niemających związanych z Udziałami. W szczególności Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do: wykonywania prawa głosu z Udziałów na zgromadzeniu współników Spółki, zwracania się z żądaniem zwołania zgromadzenia współników Spółki, wyrażania zgody na odbycie zgromadzenia współników Spółki bez formalnego zwołania, wyrażania zgody na rozszerzenie porządku obrad zgromadzenia współników Spółki, żądania umieszczenia określonej sprawy w porządku obrad zgromadzenia współników Spółki, zgłaszania sprzeciwu w odniesieniu do treści podejmowanych uchwał oraz udzielania wszelkich zgód i zezwoleń wymaganych od współników na podstawie obowiązujących przepisów prawa oraz Umowy Spółki. Pełnomocnictwo jest skuteczne, po wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D od chwili powiadomienia Spółki o wystąpieniu takiego przypadku naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu), o czym Spółka zostanie powiadomiona przez Administratora Zabezpieczeń odrębnym zawiadomieniem, z kopią do Zastawcy. Administrator Zabezpieczeń przyjmuje pełnomocnictwo udzielone mu na mocy niniejszego Punktu

Zastawca zobowiązuje się nie odwoływać powyższego pełnomocnictwa w trakcie trwania Okresu Zabezpieczenia. Zastawca zobowiązuje się udzielić Administratorowi Zabezpieczeń, na jego żądanie, wszelkich innych pełnomocnictw wymaganych w celu realizacji praw związanych z Udziałami. Wzór odrębnego dokumentu pełnomocnictwa o powyższej treści stanowi **Załącznik 7.6 do Umowy**.

7.7

Zastawca jest zobowiązany do:

- 7.7.1 zapewnienia, aby niezwłocznie, jednakże nie później niż w terminie 1 (jednego) miesiąca kalendarzowego od dnia zawarcia niniejszej Umowy, uchwalona została zmiana Umowy Spółki pozwalająca Administratorowi Zabezpieczeń na wykonywanie prawa głosu z Udziałów (niezależnie od pełnomocnictwa do wykonywania prawa głosu z Udziałów) zgodnie z niniejszą Umową, a zmieniona Umowa Spółki została złożona do właściwego sądu rejestrowego;
- 7.7.2 zapewnienia, aby niezwłocznie, jednakże nie później niż w terminie 1 (jednego) miesiąca kalendarzowego od dnia zawarcia niniejszej Umowy, Administrator Zabezpieczeń otrzymał kopię wniosku o wpisanie zmian Umowy Spółki, o których mowa w niniejszym Punkcie 7.7.2 do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, wraz z prezentatą sądu potwierdzającą dzień złożenia wniosku i dowodem uiszczenia opłaty sądowej; oraz
- 7.7.3 dołożenia najlepszych starań i niezwłocznego zastosowania się do wymagań i żądań niezbędnych w celu zapewnienia, że przedmiotowa zmiana Umowy Spółki zostanie wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

7.8

Zastawca zobowiązuje się wobec Administratora Zabezpieczeń, że, o ile nie otrzyma od niego odmiennego polecenia lub zgody na dokonanie powyższych czynności, bądź nie zawrze z nim odmiennych uzgodnień, nie dokona ani nie wyrazi zgody na dokonanie jakiegokolwiek zmiany w Umowie Spółki sprzecznej z postanowieniami niniejszej Umowy lub która mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na interesy Administratora Zabezpieczeń lub ewentualnie możliwość dochodzenia zaspokojenia z Udziałów. Zastawca zobowiązuje się, że, o ile nie otrzyma od Administratora Zabezpieczeń odmiennego polecenia lub zgody na dokonanie powyższych czynności, bądź nie zawrze z nim odmiennych uzgodnień, nie zbędzie Udziałów ani jakichkolwiek związanych z nimi praw, ani też nie rozporządzi nimi ani ich nie obciąży w żaden inny sposób.

8

POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA ZASTAWCY

8.1

W Okresie Zabezpieczenia Zastawca zobowiązuje się:

- 8.1.1 nie rozporządzać Udziałami, w szczególności nie sprzedawać, nie zbywać, ani też nie zobowiązywać się do sprzedaży, zbycia lub innego rozporządzania Udziałami, za wyjątkiem rozporządzeń na rzecz Administratora Zabezpieczeń;
- 8.1.2 nie ustanawiać lub nie zobowiązywać się do ustanawiania ani nie zezwalać na powstanie lub istnienie zabezpieczeń na Udziałach, ani też nie obciążać Udziałów w jakikolwiek sposób prawami osób trzecich, z wyjątkiem zastawu rejestrowego ustanawianego na Udziałach na rzecz Administratora

Zabezpieczeń, działającego w imieniu własnym, ale na rachunek obligatariuszy Obligacji Serii C, na zabezpieczenie wszelkich roszczeń pieniężnych, wymagalnych i warunkowych, przysługujących obligatariuszom Obligacji Serii C wobec Zastawcy z tytułu posiadanych Obligacji Serii C;

- 8.1.3 spowodować, aby bez uprzedniej pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń Udziały nie zostały umorzone, połączone, ani podzielone, jak również aby nie została zmieniona ich wartość nominalna;
 - 8.1.4 nie zrzekać się, nie zmieniać ani nie rezygnować, w całości lub w części, z jakichkolwiek praw akcesoryjnych lub ubocznych, ani innych praw dotyczących Udziałów lub z nimi związanych; oraz
 - 8.1.5 nie podejmować żadnych czynności mogących skutkować obniżeniem wartości Udziałów (przy czym takim zdarzeniem nie jest poniesienie straty przez Spółkę), chyba że Zastawca uzyska na powyższe działania uprzednią pisemną zgodę Administratora Zabezpieczeń.
- 8.2 Zastawca zobowiązuje się podjąć wszelkie działania zmierzające do tego, aby:
- 8.2.1 zarząd Spółki, niezwłocznie po otrzymaniu przez Spółkę zawiadomienia o którym mowa w Punkcie 7.3 powyżej, nie później jednak niż w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych, ujawnił Zastaw Rejestrowy wraz z prawem wykonywania głosu (w przypadku spełnienia się przesłanek do wykonywania prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń) w księdze udziałów Spółki oraz przekazał Administratorowi Zabezpieczeń wyciąg z księgi udziałów Spółki;
 - 8.2.2 zarząd Spółki, niezwłocznie po otrzymaniu przez Spółkę zawiadomienia o którym mowa w Punkcie 7.3 powyżej, nie później jednak niż w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych, przedstawi Administratorowi Zabezpieczeń kopię listy wspólników Spółki, potwierdzającą dokonanie wpisu Zastawu Rejestrowego wraz z kopią wniosku Spółki do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, opatrzonego pieczęcią sądu i potwierdzającego złożenie zmienionej listy wspólników do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.
- 8.3 Zastawca zobowiązany jest:
- 8.3.1 należycie i niezwłocznie spełniać zobowiązania i starannie wykonywać prawa związane z Udziałami;
 - 8.3.2 podejmować czynności wymagane zgodnie z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa lub postanowieniami Umowy Spółki aby zapewnić, że Administrator Zabezpieczeń otrzyma płatności przypadające Administratorowi Zabezpieczeń z tytułu Umowy;
 - 8.3.3 niezwłocznie zawiadamiać Administratora Zabezpieczeń o zdarzeniach lub okolicznościach mogących wywrzeć niekorzystny wpływ na Zastaw Rejestrowy ustanowiony na mocy Umowy;
 - 8.3.4 podejmować wszelkie czynności wymagane zgodnie z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa oraz postanowieniami Umowy Spółki aby zapewnić, że prawa głosu z Udziałów mogą być wykonywane na zgromadzeniu wspólników Spółki.

- 8.4 Zastawca zawiadomi lub zapewni, że Spółka zawiadomi Administratora Zabezpieczeń, niezwłocznie po uzyskaniu takich informacji, o:
- 8.4.1 jakichkolwiek działaniach podjętych lub zamierzonych przez jakąkolwiek osobę w celu wszczęcia postępowania egzekucyjnego w stosunku do Udziałów; lub
- 8.4.2 wszczęciu postępowania egzekucyjnego w stosunku do Udziałów.
- 8.5 Zastawca niezwłocznie udzieli Administratorowi Zabezpieczeń wszelkich informacji dotyczących Udziałów, których udzielenia zażąda Administrator Zabezpieczeń.
- 8.6 Zastawca niezwłocznie powiadomi na piśmie Administratora Zabezpieczeń o każdym fakcie, zdarzeniu lub okolicznościach, które wywierają istotny niekorzystny wpływ na zgodność z prawem, ważność lub skuteczność Zastawu Rejestrowego ustanowionego na mocy niniejszej Umowy, bądź na możliwość dochodzenia zaspokojenia z jego przedmiotu.
- 8.7 Zastawca spowoduje, że Administrator Zabezpieczeń będzie miał prawo wglądu do księgi udziałów Spółki w każdym czasie.

9 ZASPOKOJENIE Z ZASTAWU REJESTROWEGO

- 9.1 Administrator Zabezpieczeń działając na rzecz Obligatariuszy jest uprawniony do zaspokojenia się z zabezpieczeń Zabezpieczonych Wierzytelności w przypadku, jeżeli jakiegokolwiek przysługujące Obligatariuszowi roszczenie pieniężne wynikające z Obligacji Serii D stanie się wymagalne i upłynie termin 7 (siedmiu) dni (w szczególności w związku z zaistnieniem przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D) oraz doręczony Zastawcy Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia. Wzór Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia stanowi **Załącznik 9.1 do Umowy**.
- 9.2 W wypadku dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu jakiegokolwiek zabezpieczenia ustanowionego mocą Umowy, Administrator Zabezpieczeń, działając na rzecz Obligatariuszy, może niezwłocznie, według swego swobodnego uznania, wykonać wszystkie prawa przysługujące mu na mocy odpowiednich przepisów prawa oraz z tytułu Umowy, w celu dochodzenia zaspokojenia z całości lub jakiegokolwiek części zabezpieczenia ustanowionego na mocy Umowy na Udziałach.
- 9.3 Administrator Zabezpieczeń może zaspokoić się z Udziałów wyłącznie w drodze sądowego postępowania egzekucyjnego, zgodnie z art. 21 Ustawy.
- 9.4 Jeśli otrzymane przez Administratora Zabezpieczeń przychody z dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia będą wyrażone w walucie innej niż Zabezpieczona Wierzytelność, Administrator Zabezpieczeń będzie mógł wymienić przychody z dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia na walutę Zabezpieczonych Wierzytelności, po kursie sprzedaży Narodowego Banku Polskiego waluty Zabezpieczonych Wierzytelności we wcześniejszej z poniższych dat:
- 9.4.1 w dacie wymiany; oraz
- 9.4.2 w dacie przypadającej 3 (trzy) Dni Robocze po otrzymaniu przychodów z zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia.

9.5 Wszelkie kwoty otrzymane przez Administratora Zabezpieczeń w wyniku dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia ustanowionego na mocy Umowy i wymienione, w razie potrzeby, zgodnie z Punktem 9.4 powyżej, będą zaliczone na poczet Zabezpieczonych Wierzytelności w następujący sposób:

9.5.1 w pierwszej kolejności, na pokrycie lub na poczet pokrycia kosztów i wydatków poniesionych przez Administratora Zabezpieczeń (lub osoby przez niego upoważnione) w związku z dochodzeniem zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia ustanowionego na mocy Umowy;

9.5.2 w drugiej kolejności, na zaspokojenie lub na poczet zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności; oraz

9.5.3 w trzeciej kolejności, na zapłatę ewentualnej nadwyżki Zastawcy (lub osobie przez niego upoważnionej).

9.6 Wszelkie kwoty płatne przez Zastawcę na rzecz Administratora Zabezpieczeń na podstawie Umowy wolne będą od jakichkolwiek potrąceń.

10 WYGAŚNIĘCIE ZASTAWU REJESTROWEGO

10.1 Zastaw Rejestrowy wygaśnie z dniem pełnego i bezwarunkowego zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności.

10.2 Administrator Zabezpieczeń potwierdzi na piśmie pełne i bezwarunkowe zaspokojenie Zabezpieczonych Wierzytelności w terminie 10 (dziesięciu) Dni Roboczych od dnia takiego zaspokojenia, pod warunkiem udokumentowania przez Zastawcę pełnego i bezwarunkowego zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności. Wraz z potwierdzeniem, o którym mowa powyżej, Administrator Zabezpieczeń doręczy Zastawcy pisemną zgodę na wykreślenie Zastawu Rejestrowego, przy czym dla uniknięcia wątpliwości Administrator Zabezpieczeń nie jest zobowiązany do składania jakichkolwiek wniosków do Sądu Rejestrowego o wykreślenie Zastawu Rejestrowego;

10.3 Zastaw Rejestrowy nie wygaśnie, a Administrator Zabezpieczeń nie będzie zobowiązany do zwolnienia zabezpieczeń ustanowionych na mocy niniejszej Umowy, jeżeli jakkolwiek płatność, jaką otrzyma z tytułu spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności może zostać w uzasadnionej opinii Administratora Zabezpieczeń uznana za bezskuteczną lub nieważną, w szczególności zgodnie z art. 527 i następnymi Kodeksu Cywilnego lub art. 127 i następnymi Prawa Upadłościowego lub innymi odpowiednimi postanowieniami prawa upadłościowego lub w inny sposób. Administrator Zabezpieczeń powinien powiadomić Zastawcę o szczegółowych przyczynach potencjalnej nieważności lub bezskuteczności, a Strony powinny współdziałać w celu oszacowania ryzyka takiej nieważności lub bezskuteczności, ustalenia jakiej części płatności ta nieważność lub bezskuteczność dotyczy, jak również do podjęcia wszelkich kroków celem zminimalizowania tego ryzyka. Z chwilą, gdy w uzasadnionej opinii Administratora Zabezpieczeń, ryzyko to przestanie istnieć, Administrator Zabezpieczeń powinien podjąć działania określone w Punkcie 10.2 powyżej.

10.4 W przypadku, gdy Zastaw Rejestrowy wygaśnie z mocy prawa przed dniem, w którym Zabezpieczone Wierzytelności zostały nieodwołalnie, bezwarunkowo i w całości spłacone i zaspokojone, Zastawca w terminie 30 (trzydziestu) dni przed dniem takiego

wygaśnięcia, zawiadomi Administratora Zabezpieczeń o przewidywanym wygaśnięciu oraz, przystąpi, w terminie wskazanym przez Administratora Zabezpieczeń, do nowej umowy zastawu rejestrowego na Udziałach na rzecz Administratora Zabezpieczeń w formie i na warunkach zasadniczo takich samych, co w niniejszej Umowie.

11 DOZWOLONE POŁĄCZENIE

11.1 Strony postanawiają, że nie stanowi naruszenia postanowień niniejszej Umowy dozwolone połączenie Spółki ze spółką MTB Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 92-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366.

11.2 W przypadku, gdy w związku z połączeniem Zastaw Rejestrowy wygaśnie, Zastawca, po połączeniu, o którym mowa w Punkcie 11.1, w terminie wskazanym przez Administratora Zabezpieczeń, przystąpi do nowej umowy zastawu rejestrowego na udziałach, które objął w ramach połączenia, o którym mowa w Punkcie 11.1, na rzecz Administratora Zabezpieczeń w formie i na warunkach zasadniczo takich samych, co w niniejszej Umowie.

12 INFORMACJE POUFNE

12.1 Strony zgadzają się i przyjmują, że informacje dotyczące Umowy, jak również wszelkie inne informacje pozyskane w związku z zawarciem lub realizacją Umowy („Informacje Poufne”), muszą zostać utrzymane w poufności oraz zapewniają, że informacje takie będą wykorzystywane wyłącznie w celach obejmujących realizację Umowy oraz nie będą przekazywane ani ujawniane osobom trzecim bez uprzedniej, pisemnej pod rygorem nieważności, zgody drugiej Strony, przy czym każda ze Stron ma prawo ujawnić Informacje Poufne (bez obowiązku otrzymania od drugiej Strony wyżej wymienionej zgody):

12.1.1 członkom swoich organów;

12.1.2 doradcom prawnym, finansowym, księgowym, podatkowym oraz innym podmiotom, pod warunkiem uprzedniego przyjęcia na siebie przez te osoby i podmioty obowiązku zachowania poufności w stosunku do udostępnionych im Informacji Poufnych w zakresie nie węższym niż obowiązujący Strony Umowy oraz pod warunkiem, że pozyskanie takich informacji jest dla takich osób niezbędne;

12.1.3 podmiotom zainteresowanym nabyciem Obligacji Serii D w obrocie wtórnym, posiadaczom Obligacji Serii D.

12.2 Informację Poufną stanowi również treść Umowy oraz fakt jej zawarcia.

12.3 Niniejsze zobowiązanie do zachowania poufności obejmuje także wszelkie dokumenty w zakresie, w jakim zawierają one informacje Poufne lub są na takich informacjach oparte.

12.4 Określone w niniejszym Punkcie zobowiązanie do poufności będzie obowiązywało

także po ustaniu obowiązywania Umowy przez okres 5 (pięciu) lat.

12.5 Strony podejmą wszelkie niezbędne środki w celu zachowania Informacji Poufnych w tajemnicy.

12.6 Informacje Poufne nie obejmują:

12.6.1 informacji dostępnych publicznie;

12.6.2 informacji uzyskanych od osób trzecich;

12.6.3 informacji przekazywanych przez Stronę jej doradcom, prawnikom oraz organom, które uczestniczą w realizacji celu Umowy, pod warunkiem jednakże, że każdy z tych podmiotów zobowiąże się do nieujawniania Informacji Poufnych w co najmniej takim samym zakresie i na takich samych zasadach, jak te, znajdujące zastosowanie do Stron;

12.6.4 informacji przekazanych właściwym władzom lub sądom w odniesieniu do zawarcia i wykonania Umowy.

12.7 W celu uniknięcia wątpliwości Strony potwierdzają, że nie będzie stanowiło naruszenia obowiązku zachowania Informacji Poufnych ujawnienie treści Umowy oraz informacji na temat faktu jej zawarcia:

12.7.1 dokonane w procesie emisji obligacji na podstawie Programu Emisji Obligacji (w szczególności potencjalnym obligatariuszom) lub na rzecz osoby zainteresowanej nabyciem tych obligacji w obrocie wtórnym;

12.7.2 dokonane w sporządzanych przez Strony sprawozdaniach finansowych;

12.7.3 dokonane w związku z jakimikolwiek obowiązkami informacyjnymi nałożonymi na Zastawcę lub Spółkę na podstawie dokumentów związanych z emisją Obligacji Serii D lub obowiązkami informacyjnymi wynikającymi z innych umów, w tym umów finansowych, których stroną jest Zastawca lub Spółka.

13 FORMY DORECZENIA I ADRESY

13.1 Sposoby doręczania i adresy

13.1.1 Wszelkie zawiadomienia, oświadczenia, zgody, wnioski lub żądania, odstąpienia lub wszelkie inne informacje związane z Umową będą składane w formie pisemnej oraz podpisane przez bądź w imieniu Strony je składającej. Zawiadomienie zostanie dostarczone pozostałym Stronom bezpośrednio lub przez kuriera lub pocztą elektroniczną potwierdzoną następnie listem poleconym za potwierdzeniem odbioru na następujące adresy:

Medort S.A.

ul. Andrzeja Struga 20

90-513 Łódź

do rąk: , email:

lub inny adres, o którym Zastawca prawidłowo zawiadomi Administratora Zabezpieczeń.



Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.

ul. Rondo ONZ 1, piętro 12

00-124 Warszawa

do rąk: Szymon Okoń, email: szymon.okon@ssw.pl

lub inny adres, o którym Administrator Zabezpieczeń prawidłowo zawiadomi Zastawcę.

13.1.2 Wszelka korespondencja wysłana Stronie będzie uznana za doręczoną:

- (i) jeśli wysłano ją pocztą elektroniczną (i potwierdzono wysłanie listem poleconym) pomiędzy 9:00 i 17:00 (czasu Środkowoeuropejskiego), w Dzień Roboczy w miejscu odbioru, tego samego dnia, a w przypadku wysłania w innym czasie, o 9:00 następnego Dnia Roboczego w miejscu odbioru, pod warunkiem, że nadawca wiadomości, przesyłanej pocztą elektroniczną, nie otrzymał generowanej automatycznie informacji o tym, że wiadomość nie dotarła na prawidłowo wprowadzony adres poczty elektronicznej adresata korespondencji i pod warunkiem, że ta sama korespondencja zostanie wysłana Stronie listem poleconym za potwierdzeniem odbioru lub kurierem w okresie kolejnych 3 (trzech) Dni Roboczych; lub
- (ii) jeśli wysłano ją listem poleconym za potwierdzeniem odbioru lub kurierem, 5 (piątego) Dnia Roboczego od wysłania, chyba że zostanie skutecznie dostarczona przed tym dniem.

13.1.3 Język zawiadomień

Wszelkie zawiadomienia, o których mowa w niniejszej Umowie będą składane w języku polskim.

14 POSTANOWIENIA KOŃCOWE

- 14.1** Zastawca niezwłocznie (na własny koszt) podpisze wszelkie dokumenty i podejmie wszelkie czynności, jakich Administrator Zabezpieczeń może każdorazowo wymagać, w uzasadnionym zakresie, w celu dopełnienia formalności, umożliwiających skuteczne ustanowienie zabezpieczenia, jakie zostało lub miało zostać udzielone na podstawie Umowy oraz w celu umożliwienia Administratorowi Zabezpieczeń, działającego na rzecz Obligatoriuszy, uzyskania pełnej korzyści z tego zabezpieczenia.
- 14.2** Nieskorzystanie lub opóźnienie w skorzystaniu z jakiegokolwiek prawa lub środka prawnego przysługującego na mocy niniejszej Umowy nie będzie w żadnym razie traktowane jako zrzeczenie się danego prawa lub środka prawnego, jak również żadne jednorazowe lub częściowe skorzystanie z jakiegokolwiek prawa lub środka prawnego nie będzie wykluczać dalszego lub ponownego skorzystania z takiego prawa lub środka prawnego, bądź z jakiegokolwiek innego prawa lub środka prawnego.
- 14.3** Administrator Zabezpieczeń może w każdym czasie przejąć swe prawa i/lub obowiązki wynikające z niniejszej Umowy, a także podjąć wszelkie działania, które uzna za właściwe dla potrzeb ochrony Zastawu oraz swoich interesów z niniejszej Umowy. W stosunku do takiego przelewu Zastawca zobowiązany jest niezwłocznie wyrazić zgodę

na przejęcie zobowiązań, jeśli będzie wymagana, i na żądanie Administratora Zabezpieczeń podjąć wszelkie kroki niezbędne w celu ochrony Zastawu Rejestrowego. Zastawca niniejszym nieodwołalnie i bezwarunkowo wyraża zgodę na pokrycie na żądanie Administratora Zabezpieczeń wszelkich strat, należności, opłat, kosztów i wydatków, prawidłowo i należycie poniesionych lub wydanych przez Administratora Zabezpieczeń w celu ochrony lub próby ochrony Zastawów ustanowionych na mocy niniejszej Umowy.

- 14.4 Zastawca nie może przelać swoich praw lub obowiązków wynikających z niniejszej Umowy.
- 14.5 Wszelkie koszty związane z ustanowieniem, utrzymaniem i zmianą, a także z egzekucją z Zastawu Rejestrowego (w tym rynkowe koszty obsługi prawnej związanej z egzekucją z Zastawu Rejestrowego) ponosi Zastawca.
- 14.6 Na żądanie Administratora Zabezpieczeń, Zastawca zwróci Administratorowi Zabezpieczeń wszelkie uzasadnione koszty i wydatki poniesione w związku ze (i) skutecznym ustanowieniem zabezpieczenia na podstawie Umowy lub egzekucją z takiego zabezpieczenia (w tym rynkowe koszty obsługi prawnej związanej z egzekucją) oraz (ii) wykonaniem jakichkolwiek innych praw Administratora Zabezpieczeń na podstawie Umowy, jak również odsetki liczone od daty zgłoszenia żądania zwrotu kosztów i wydatków do daty takiego zwrotu.
- 14.7 Jakiegokolwiek zmiany i uzupełnienia Umowy powinny być sporządzone w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi pod rygorem nieważności.
- 14.8 Umowa wraz z Załącznikami stanowi całość porozumienia między Stronami w zakresie swojej regulacji i zastępuje wszelkie uprzednie, ustne lub pisemne negocjacje, ustalenia, porozumienia i umowy między Stronami w tym zakresie.
- 14.9 W przypadku uznania jakiegokolwiek postanowienia Umowy za nieważne lub bezskuteczne, pozostałe postanowienia Umowy pozostają w mocy. Strony niezwłocznie podejmą starania w celu zastąpienia takiego nieważnego lub bezskutecznego postanowienia innym postanowieniem, które będzie ważne i skuteczne, i które będzie w możliwie największym stopniu odzwierciedlać intencje i założenia ekonomiczne Stron, zawarte w nieważnym lub bezskutecznym postanowieniu.
- 14.10 Umowa została sporządzona w trzech egzemplarzach: po jednym egzemplarzu dla każdej ze Stron oraz jeden egzemplarz dla Sądu Rejestrowego.
- 14.11 Umowa podlega prawu polskiemu.
- 14.12 Strony uzgadniają, że wszelkie spory mogące powstać związku z Umową, jej naruszeniem, rozwiązaniem lub unieważnieniem będą ostatecznie rozstrzygane przez sądy powszechne właściwe dla siedziby Zastawcy.
- 14.13 Administrator Zabezpieczeń nie będzie odpowiedzialny za jakąkolwiek stratę lub szkodę poniesioną przez Zastawcę.
- 14.14 Wszelkie koszty, opłaty i wydatki spowodowane przez niniejszą Umowę lub poniesione w związku z przygotowaniem oraz wykonaniem niniejszej Umowy (w każdym przypadku włączając w to opłaty na rzecz doradców prawnych) zostaną poniesione przez Zastawcę.



14.15 Jeżeli jakiegokolwiek płatności zostaną poniesione przez Administratora Zabezpieczeń, Zastawca zwróci Administratorowi Zabezpieczeń wszelkie takie koszty niezwłocznie po otrzymaniu od Administratora Zabezpieczeń żądania o zwrot kosztów.

PODPISY STRON:

W imieniu Administratora Zabezpieczeń:

Imię i nazwisko:

Funkcja:

W imieniu Zastawcy:

Podpis: _____

Imię i nazwisko:

Funkcja:

Podpis: _____

Imię i nazwisko:

Funkcja:



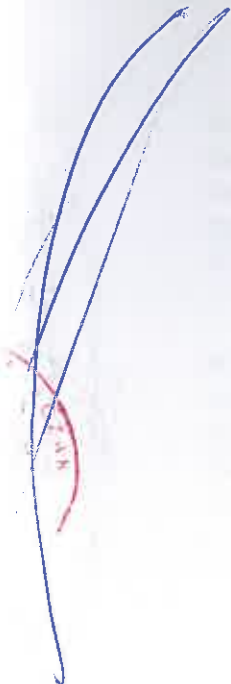
LISTA ZAŁĄCZNIKÓW:

Załącznik 1.1.13	Zgody Zastawcy;
Załącznik 1.1.15	Zgody Spółki;
Załącznik 3.5	Wzór zawiadomienia Spółki o zawarciu Umowy;
Załącznik 4.4	Wzór zawiadomienia o obciążeniu Udziałów;
Załącznik 7.3	Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń);
Załącznik 7.4	Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Zastawcę);
Załącznik 7.6	Pełnomocnictwo do wykonywania prawa głosu z Udziałów;
Załącznik 9.1	Wzór Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia.



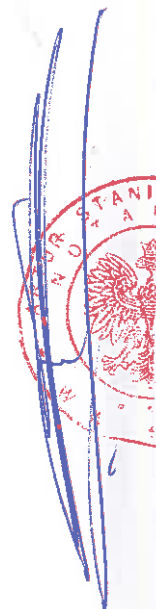


ZAŁĄCZNIK 1.1.13
do Umowy Zastawu z dnia [] roku
Zgody Zastawcy





ZALĄCZNIK 1.1.15
do Umowy Zastawu z dnia [] roku
Zgody Spółki





ZAŁĄCZNIK 3.5

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Wzór zawiadomienia Spółki o zawarciu Umowy

Warszawa, dnia [] roku

Od: **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN (w całości wpłacony) („**Zastawca**”);

Do: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Spółka**”).

Zawiadomienie Spółki o zawarciu Umowy

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 3.5 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”) działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), niniejszym informujemy o podpisaniu Umowy Zastawu Rejestrowego. W załączeniu przedkładamy Spółce kopię Umowy Zastawu Rejestrowego.

Terminy pisane wielką literą, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Prosimy o potwierdzenie otrzymania niniejszego zawiadomienia przez podpisanie przez osoby uprawnione do reprezentacji Spółki potwierdzenia na kopii niniejszego zawiadomienia i odesłanie na nasz adres z kopią dla Administratora Zabezpieczeń.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

ZAŁĄCZNIKI:



1) Kopia Umowy Zastawu Rejestrowego

Potwierdzenie otrzymania

Potwierdzamy otrzymanie zawiadomienia o obciążeniu Udziałów w dniu _____ roku

Za MDH Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____



Od:

Do:

Z kcp

Szan

Zgod

po

mie

Zasta

(słow

W w

przes

Zasta

prawa

okreś

pienię

wczes

zawia

wiąza

Termi

im w

Prosin

upraw

nasz



ZAŁĄCZNIK 4.4

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Wzór zawiadomienia o obciążeniu Udziałów

Warszawa, dnia [] roku

Od: **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN (w całości wpłacony) („**Zastawca**”);

Do: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Spółka**”);

Z kopią do: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”).

Zawiadomienie o obciążeniu Udziałów

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 4.4 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”) informujemy o ustanowieniu zastawu rejestrowego („**Zastaw**”) na 6.407 (słownie: sześciu tysiącach czterystu siedmiu) udziałach Spółki („**Udziały**”).

W wykonaniu naszych zobowiązań określonych Umową Zastawu Rejestrowego, w załączeniu przedstawiamy kopię postanowienia Sądu Rejestrowego o wpisie Zastawu do rejestru zastawów.

Zastawca zawiadamia Państwa, że Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do wykonywania prawa głosu z Udziałów, po zaistnieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu), określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodującego wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D. O każdym wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D zostaną Państwo zawiadomieni przez Administratora Zabezpieczeń odrębnymi pismami, które będą dla Państwa wiążące bez żadnych dodatkowych potwierdzeń z naszej strony.

Terminy pisane wielką literą, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Prosimy o potwierdzenie otrzymania niniejszego zawiadomienia przez podpisanie przez osoby uprawnione do reprezentacji Spółki potwierdzenia na kopii niniejszego zawiadomienia i odesłanie na nasz adres z kopią dla Administratora Zabezpieczeń.



Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

ZAŁĄCZNIKI:

- 1) Kopia postanowienia Sądu Rejestrowego
- _____

Potwierdzenie otrzymania

Potwierdzamy otrzymanie zawiadomienia o obciążeniu Udziałów w dniu _____ roku

Za MDH Sp. z o.o.:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____



Potwierdzenie otrzymania

Potwierdzamy otrzymanie zawiadomienia o obciążeniu Udziałów w dniu _____ roku.

W wykonaniu naszych zobowiązań określonych Umową Zastawu Rejestrowego wnosimy niezwłocznie o ujawnienie w księdze udziałów Spółki Zastawu ustanowionego na Udziałach na naszą rzecz.

Za Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____



ZAŁĄCZNIK 7.3

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń)

Warszawa, dnia [] roku

Od: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”);

Do: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Spółka**”);

Z kopia do: **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN (w całości wpłacony) („**Zastawca**”).

Zawiadomienie

Wykonywanie prawa głosu przez Administratora Zabezpieczeń

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 7.3 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), w wykonaniu postanowień Umowy Zastawu Rejestrowego zawiadamiamy o wystąpieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D polegającego na _____ i upływie terminu 7 (siedmiu) dni.

W związku z wystąpieniem przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D, zgodnie z Umową Zastawu Rejestrowego, zawiadamiamy Państwa, że jesteśmy uprawnieni do wykonywania w imieniu Zastawcy prawa głosu z Udziałów oraz innych praw niemajątkowych przysługujących Zastawcy z tytułu posiadania Udziałów.

Oświadczamy, że zamierzamy korzystać ze wskazanych wyżej praw i wykonywać je będziemy do czasu naprawienia tego przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D.



Terminy pisane z wielkiej litery, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:





zenie

ZAŁĄCZNIK 7.4

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Zawiadomienie (wykonywanie prawa głosu przez Zastawcę)

Warszawa, dnia [] roku

Od: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”);

Do: **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („**Spółka**”);

Z kopią do: **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN (w całości wpłacony) („**Zastawca**”).

Zawiadomienie

Wykonywanie prawa głosu przez Zastawcę

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 7.4 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), w wykonaniu postanowień Umowy Zastawu Rejestrowego zawiadamiamy o naprawieniu przypadku naruszenia (podstawy wcześniejszego wykupu) określonego w warunkach emisji Obligacji Serii D polegającego na _____, o którym informowaliśmy Państwa w piśmie z dnia _____ roku.

Oświadczamy, że począwszy od daty niniejszego zawiadomienia wszystkie prawa związane z Udziałami wymienione w zawiadomieniu przysługują ponownie Zastawcy i stąd uprawniony jest on do wykonywania prawa głosu z Udziałów oraz innych praw niemajątkowych przysługujących Zastawcy z tytułu posiadania Udziałów.

Terminy pisane z wielkiej litery, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

ZAŁĄCZNIK 7.6

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Pełnomocnictwo do wykonywania prawa głosu z Udziałów

PEŁNOMOCNICTWO

Niniejsze pełnomocnictwo („Pełnomocnictwo”) zostało udzielone dnia [], przez **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN (w całości wpłacony) („Zastawca”), jedynego wspólnika **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, NIP: 7282295492, REGON: 472253652, kapitał zakładowy: 7.440.000,00 PLN („Spółka”), na rzecz **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („Administrator Zabezpieczeń”).

Niniejsze Pełnomocnictwo udzielone zostaje na mocy Punktu 7.6 umowy zastawu rejestrowego na udziałach **MDH Sp. z o.o.** z siedzibą w Łodzi z dnia [] roku, zawartej pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń („Umowa”).

Jeżeli co innego nie wynika z niniejszego Pełnomocnictwa, wyrażenia zdefiniowane w Umowie mają to samo znaczenie w niniejszym Pełnomocnictwie.

1. Zastawca udziela niniejszym Administratorowi Zabezpieczeń Pełnomocnictwa z pełnym prawem substytucji do wykonywania (osobiście lub przez pełnomocnika, na zgromadzeniu wspólników Spółki lub przy podejmowaniu uchwał przez wspólników Spółki bez zwoływania zgromadzenia, lub w innych okolicznościach) lub wstrzymywania się od wykonywania prawa głosu oraz wszelkich innych praw korporacyjnych wynikających z prawa polskiego lub z Umowy Spółki, związanych z Udziałami lub z którymkolwiek z Udziałów oraz będących przedmiotem Zastawu Rejestrowego ustanowionego Umową, wedle uznania Administratora Zabezpieczeń. Administrator Zabezpieczeń posiada w szczególności, ale nie wyłącznie, uprawnienia do:

- wykonywania prawa głosu z Udziałów na zgromadzeniu wspólników Spółki;
- żądania zwołania zgromadzenia wspólników Spółki;
- wyrażania zgody na odbycie zgromadzenia wspólników Spółki bez formalnego zwołania;
- wyrażania zgody na rozszerzenie porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
- żądania umieszczenia określonej sprawy w porządku obrad zgromadzenia wspólników Spółki;
- zgłaszania sprzeciwu w odniesieniu do treści podejmowanych uchwał;
- udzielania wszelkich zgód i zezwoleń wymaganych od wspólników na podstawie obowiązujących przepisów prawa oraz Umowy Spółki.

2. Zastawca zrzeka się prawa do odwołania niniejszego Pełnomocnictwa bez pisemnej zgody Administratora Zabezpieczeń. Zastawca oświadcza, że zrzeczenie się prawa do odwołania jest uzasadnione charakterem stosunku prawnego ustanowionego na mocy Umowy, na podstawie której wystawione zostało niniejsze Pełnomocnictwo.
3. Administrator Zabezpieczeń ma prawo korzystać z niniejszego Pełnomocnictwa tylko gdy wystąpi przypadek naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określony w warunkach emisji Obligacji Serii D, powodujący wymagalność zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D.
4. Ograniczenia wskazane w art. 108 Kodeksu Cywilnego nie mają zastosowania.
5. Niniejsze Pełnomocnictwo wygasa automatycznie wraz z upływem Okresu Zabezpieczenia.
6. Do niniejszego Pełnomocnictwa zastosowanie ma prawo polskie.
7. Niniejsze Pełnomocnictwo sporządzone zostało w polskiej wersji językowej.

Za Medort S.A.:

Podpis: _____

Imię i nazwisko: _____

Funkcja: _____



ZAŁĄCZNIK 9.1

do Umowy Zastawu z dnia [] roku

Wzór Zawiadomienia o Dochodzeniu Zaspokojenia

Warszawa, dnia [] roku

- Od: **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**”);
- Do: **Medort S.A.** z siedzibą w Łodzi (adres: ul. Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, NIP: 7272308750, REGON: 471684025, kapitał zakładowy 1.789.617,00 PLN (w całości wpłacony) („**Zastawca**”).

Zawiadomienie o Dochodzeniu Zaspokojenia

Szanowni Państwo,

Zgodnie z Punktem 9.1 umowy zastawu rejestrowego na udziałach Spółki zawartej w dniu [] roku pomiędzy Zastawcą a Administratorem Zabezpieczeń działającym na rzecz Obligatariuszy („**Umowa Zastawu Rejestrowego**”), w wykonaniu postanowień Umowy Zastawu Rejestrowego, składamy Zawiadomienie o Dochodzeniu Zaspokojenia.

Zawiadamiamy Państwa, że wystąpił przypadek naruszenia (podstawa wcześniejszego wykupu) określony w warunkach emisji Obligacji Serii D i upłynął termin 7 (siedmiu) dni, co zgodnie z Umową Zastawu Rejestrowego uprawnia nas do dochodzenia zaspokojenia z przedmiotu Zastawu Rejestrowego.

Terminy pisane z wielkiej litery, a niezdefiniowane w niniejszym zawiadomieniu mają znaczenie nadane im w Umowie Zastawu Rejestrowego.

Z poważaniem,

Imię i nazwisko:

Funkcja:

AKT NOTARIALNY

Dnia siedemnastego maja roku dwa tysiące siedemnastego (17.05.2017), przed Arturem Stanisławem Kozakiem, notariuszem w Warszawie, prowadzącym Kancelarię Notarialną przy Alei Jana Pawła II numer 61 lokal 4, przybyłym do budynku biurowego przy ulicy Złotej numer 59 w Warszawie, tamże stawili się: -----

1. **TADEUSZ BACZYŃSKI**, zamieszkały w (kod pocztowy)
przy ulicy numer, PESEL, legitymujący się dowodem
osobistym ważnym do dnia roku, -----
2. **MARIUSZ GIERAŁT**, zamieszkały w (kod pocztowy)
przy ulicy numer, PESEL, legitymujący się dowodem
osobistym ważnym do dnia roku, -----
którzy oświadczają, że działają w imieniu spółki pod firmą **MDH**
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi
(adres: ulica Tymienieckiego numer 22/24, 90-349 Łódź, REGON:
472253652, NIP: 7282295492) - wpisanej do rejestru przedsiębiorców
pod numerem KRS 0000179592, zwanej w dalszej części aktu
również „**Zastawcą**” – Stawający pod poz. 1 jako Prezes Zarządu,
Stawający pod poz. 2 jako Członek Zarządu, uprawnieni do łącznej
reprezentacji, stosownie do okazanej informacji odpowiadającej
odpisowi aktualnemu z rejestru przedsiębiorców pobranej na
podstawie art. 4 ust. 4aa ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 roku o
Krajowym Rejestrze Sądowym, identyfikator wydruku:
RP/179592/28/20170517101004,-----
którzy ponadto oświadczają, że sposób i zakres reprezentacji spółki
nie uległ zmianie do chwili obecnej; -----
Tadeusz Baczyński i Mariusz Gierałt działający w imieniu Zastawcy
zwani w dalszej części aktu również „**Przedstawicielami Zastawcy**”.

Tożsamość Stawających notariusz stwierdził na podstawie okazanych przy tym akcie i powołanych powyżej dowodów osobistych, zaś dane osobowe niewynikającego z dowodów osobistych zostały podane zgodnie z oświadczeniami stawających. Stawający zapewniają, że dane, które zamieszcza się w dowodzie osobistym nie uległy zmianie. -----

**OŚWIADCZENIE O PODDANIU SIĘ EGZEKUCJI
W TRYBIE ART. 777 § 1 PKT 6
KODEKSU POSTĘPOWANIA CYWILNEGO**

§ 1

Przedstawiciele Zastawcy w imieniu Zastawcy oświadczają, że: -----

- 1) spółka pod firmą Medort Spółka Akcyjna z siedzibą w Łodzi (adres: ulica Andrzeja Struga 20, 90-513 Łódź), wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000048169, posiadająca numer identyfikacji podatkowej (NIP) 7272308750, kapitał zakładowy w wysokości 1.789.617,00 zł („**Emitent**”) wyemitowała na podstawie uchwały Zarządu Emitenta nr 2/03/2016 z dnia 23 marca 2016 roku („**Uchwała**”), obligacje na okaziciela serii D o wartości nominalnej

- 1.000,00 (jeden tysiąc) złotych każda, w liczbie 30.000 (trzydzieści tysięcy), o łącznej wartości nominalnej 30.000.000,00 (trzydzieści milionów) złotych, o cenie emisyjnej 1.000,00 (jeden tysiąc) złotych każda, zwane dalej „**Obligacjami**”, na warunkach określonych w okazanych warunkach emisji Obligacji („**Warunki Emisji**”), przy czym:
- a) zgodnie z pkt. 5.1 Warunków Emisji, Obligacje są oprocentowane od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) do Dnia Wykupu (włącznie). W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać na rzecz każdego Obligatariusza będącego posiadaczem Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są Obligacje oraz każdego Obligatariusza wskazanego przez posiadacza Rachunku Zbiorczego jako podmiot uprawniony z Obligacji w Dniu Ustalenia Praw, płatności Kwoty Odsetek od każdej Obligacji. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu; jeżeli jednak Dzień Płatności Odsetek przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, zapłata Kwoty Odsetek nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po takim Dniu Płatności Odsetek, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności;-----
 - b) w pkt. 5.2 Warunków Emisji wskazane są Dni Płatności Odsetek i Dni Ustalenia Stopy Procentowej;-----
 - c) zgodnie z pkt. 5.3 Warunków Emisji, Kwota Odsetek obliczana jest odrębnie dla każdego Okresu Odsetkowego; w przypadku opóźnienia w zapłacie Należności Głównej Obligatariuszowi będą przysługiwały odsetki w wysokości ustawowej w stosunku rocznym od niezapłaconej Należności Głównej; w przypadku, gdy Kwota Odsetek naliczana ma być za okres krótszy niż pełny Okres Odsetkowy, będzie ona obliczana w oparciu o rzeczywistą liczbę dni w okresie od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia), albo od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) w przypadku pierwszego Okresu Odsetkowego, do Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy lub do Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta (włącznie);-----
 - d) zgodnie z pkt. 5.4 Warunków Emisji, W Dniu Roboczym następującym po Dniu Ustalenia Stopy Procentowej (zdefiniowanym poniżej) Emitent obliczy Kwotę Odsetek za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji według następującej formuły: -----

$$KO = SP\% \times WN \times LD/365$$

gdzie: -----

KO oznacza Kwotę Odsetek od każdej Obligacji za dany Okres Odsetkowy;-----

SP% oznacza Stopę Procentową dla danego Okresu Odsetkowego ustaloną zgodnie z punktem 5.5 (Ustalenie Stopy Procentowej); -----

WN oznacza Należność Główną każdej Obligacji; -----

LD oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym, -----

po zaokrągleniu wyniku tego obliczenia do najbliższego grosza (przy czym pół i więcej grosza będzie zaokrąglone w górę); -----

- e) zgodnie z pkt. 9.1 Warunków Emisji, Obligacje będą wykupywane w Dniu Wykupu lub w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy bądź w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta; -----
- f) zgodnie z pkt. 9.2 Warunków Emisji, Emitent zapłaci w dniu przypadającym 60 (słownie: sześćdziesiąt) miesięcy od Dnia Emisji to jest od dnia dzień, w którym Obligacje zostaną zarejestrowane w Depozycie („**Dzień Wykupu**”) za każdą Obligację kwotę równą Należności Głównej powiększoną o należną Kwotę Odsetek; płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane na rzecz podmiotów będących Obligatariuszami w Dniu Ustalenia Praw; jeżeli jednak Dzień Wykupu przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, powyższa zapłata nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dniu Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności;-----

- g) zgodnie z pkt. 9.3 Warunków Emisji, w dniu otwarcia likwidacji Emitenta Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi, chociażby Dzień Wykupu jeszcze nie nastąpił; Emitent jest zobowiązany zapłacić w tym dniu Kwotę Wcześniejszego Wykupu; -----
- h) zgodnie z pkt. 9.4 Warunków Emisji, w przypadku połączenia Emitenta z innym podmiotem, jego podziału lub przekształcenia formy prawnej, Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi, jeżeli podmiot, który wstąpił w obowiązki Emitenta z tytułu Obligacji, nie posiada uprawnień do ich emitowania; -----
- i) zgodnie z pkt. 9.5 Warunków Emisji, Obligacje wykupione w całości zostaną umorzone; -----
- j) zgodnie z pkt. 10.1 Warunków Emisji, Obligatariusz ma prawo żądać dokonania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji w przypadku: -----
- wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania wskazanego w punkcie 11 Warunków Emisji; lub -----
 - wystąpienia Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń wskazanego w punkcie 11¹ Warunków Emisji; lub -----
 - wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu wskazanej w punkcie 13 Warunków Emisji, z zastrzeżeniem punktu 10.4.2 Warunków Emisji; -----
- k) zgodnie z pkt. 10.2 Warunków Emisji, jeżeli Dzień Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, płatność kwot należnych Obligatariuszom z tytułu ww. wcześniejszego wykupu Obligacji nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności; -----
- l) zgodnie z pkt. 10.3 Warunków Emisji, w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń, każdy Obligatariusz może doręczyć Emitentowi pisemne żądanie wcześniejszego wykupu („**Żądanie Wcześniejszego Wykupu**”); dla skutecznego doręczenia powyższego żądania Obligatariusz powinien: -----
- wskazać podstawę żądania wcześniejszego wykupu w Żądaniu Wcześniejszego Wykupu; -----
 - doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu dokument wystawiony potwierdzający, że Obligatariusz jest posiadaczem Obligacji; oraz ----
 - doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu Certyfikat Rezydencji (o ile przedłożenie Certyfikatu Rezydencji jest wymagane dla zastosowania zerowej lub obniżonej stawki opodatkowania i Obligatariusz chce skorzystać z tej stawki opodatkowania); -----
- Żądanie Wcześniejszego Wykupu zostanie zrealizowane przez Emitenta, w zakresie Obligacji objętych tym żądaniem, natychmiastowo w dniu jego doręczenia Emitentowi; Wykup Obligacji na skutek wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń zostanie przeprowadzony za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz Podmiotów Prowadzących Rachunki; Dniem Ustalenia Prawa do świadczenia z Obligacji w ramach wcześniejszego wykupu Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub Przypadku Nieustanowienia Zabezpieczeń jest 6 (szósty) Dzień Roboczy poprzedzający dzień, o którym mowa w punkcie 10.3.2 Warunków Emisji; jeżeli z Regulacji KDPW będzie wynikał inny dzień, wówczas Dniem Ustalenia Prawa, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym będzie najwcześniejszy możliwy dzień określony w ww. regulacjach;
- m) zgodnie z pkt. 10.4 Warunków Emisji, w razie wystąpienia i trwania Podstawy Wcześniejszego Wykupu oraz pod warunkiem podjęcia przez Zgromadzenie

Obligatariuszy uchwały w przedmiocie wyrażenia zgody na skorzystanie przez Obligatariuszy z Podstawy Wcześniejszego Wykupu, z zastrzeżeniem punktu 10.4.2 Warunków Emisji, Obligatariuszowi będzie przysługiwać prawo żądania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji na zasadach określonych w pkt. 10.4 Warunków Emisji; -----

- n) w pkt. 12 Warunków Emisji opisane są Podstawy Wcześniejszego Wykupu; -----
- o) zgodnie z pkt. 13 Warunków Emisji, Emitent ma prawo wykonać Opcję Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta wyłącznie w przypadku, gdy Obligacje Serii C zostały w całości wykupione; Emitent począwszy od pierwszego dnia 2 (słownie: drugiego) Okresu Odsetkowego ma prawo wykonać Opcję Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, a Obligatariusz ma obowiązek przyjąć świadczenie z Obligacji w wyznaczonym przez Emitenta Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, pod warunkiem, że Obligatariusze zostali zawiadomieni o wykonaniu przez Emitenta Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta w sposób określony w Warunkach Emisji, nie później niż na 10 (słownie: dziesięć) Dni Roboczych przed Dniem Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta; Dniem Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta będzie najwcześniejszy możliwy termin, w jakim zgodnie z procedurami Agenta Emisji lub regulacjami KDPW (w przypadku gdy Obligacje będą zarejestrowane w Depozycie), wykup będzie możliwy do przeprowadzenia; Opcja Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta może dotyczyć wszystkich Obligacji lub części Obligacji; w przypadku skorzystania z Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, Obligacje będą wykupywane za pośrednictwem Agenta Emisji, a w przypadku gdy Obligacje będą zarejestrowane w Depozycie Obligacje będą wykupywane za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz Podmiotów Prowadzących Rachunki; w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, Emitent dokona wykupu Obligacji, płacąc Obligatariuszom za każdą Obligację kwotę obliczoną jako suma: -----
- Kwoty Wcześniejszego Wykupu; -----
 - dodatkowej płatności z tytułu realizacji Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta liczonej jako procent Należności Głównej jednej Obligacji określony, w zależności od danego numeru Okresu Odsetkowego, w którym nastąpi Dzień Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, następująco: -----

Numer Okresu Odsetkowego	Dodatkowa płatność z tytułu realizacji Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta liczona jako procent Należności Głównej Obligacji
1	brak
2	0,50%
3	0,20%
4	0,20%
5	0,15%
6	0,15%
7	0,10%
8	0,10%
9	0,10%
10	brak – wykup obligacji

- p) znaczenie użytych w niniejszym akcie terminów wyróżnionych poprzez wypisanie wielką literą jest takie, jaki tym terminom nadały postanowienia powołanych wyżej Warunków Emisji;-----
- 2) w dniu 17 (siedemnastego) maja 2017 (dwa tysiące siedemnastego) roku odbyło się zgromadzenie obligatariuszy posiadających Obligacje („**Zgromadzenie Obligatariuszy**”); na podstawie uchwały nr 1 Zgromadzenia Obligatariuszy z dnia 17 (siedemnastego) maja 2017 (dwa tysiące siedemnastego) roku oraz oświadczenia Emitenta o wyrażeniu zgody na zmianę Warunków Emisji Obligacji, dokonano zmian Warunków Emisji Obligacji między innymi poprzez ustanowienie zabezpieczenia w formie zastawu rejestrowego na wszystkich udziałach posiadanych przez spółkę MDH spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi (adres: ulica Tymienieckiego 22/24, 90-349 Łódź), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000179592, posiadającą numer identyfikacji podatkowej (NIP) 7282295492 („**Zastawca**”) w kapitale zakładowym spółki „MTB Poland” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi (adres: ulica Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, posiadającej numer identyfikacji podatkowej (NIP) 7280257375 („**Spółka**”, „**Zastaw Rejestrowy**”); -----
- w dniu 17 (siedemnastego) maja 2017 (dwa tysiące siedemnastego) roku Emitent oraz spółka pod firmą **Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Sp.k.** z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000583564, NIP: 5252569133, REGON: 146936694 („**Administrator Zabezpieczeń**” lub „**Administrator**”), zawarli umowę o pełnienie funkcji administratora zabezpieczeń, na mocy której Administrator Zabezpieczeń został ustanowiony administratorem zabezpieczeń dla emisji Obligacji, wykonującym prawa i obowiązki wierzyciela we własnym imieniu, lecz na rachunek obligatariuszy;-----
- 4) zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji, zmienionymi na podstawie uchwały nr 1 Zgromadzenia Obligatariuszy z dnia 17 (siedemnastego) maja 2017 (dwa tysiące siedemnastego) roku, Zastawca złoży oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt. 6) Kodeksu postępowania cywilnego na rzecz Administratora Zabezpieczeń z przedmiotu Zastawu Rejestrowego;-----
- 5) na dokonanie niniejszej czynności nie jest wymagana zgoda żadnego organu Zastawcy.

§ 2

Przedstawiciele Zastawcy w imieniu Zastawcy oświadczają, że w dniu 17 (siedemnastego) maja 2017 (dwa tysiące siedemnastego) roku Zastawca zawarł z Administratorem Zabezpieczeń umowę zastawu rejestrowego („**Umowa Zastawu**”), z treści której wynika, że:

- a) w celu zabezpieczenia terminowej i całkowitej spłaty Zabezpieczonych Wierzytelności tj. wszelkich roszczeń pieniężnych, wymagalnych lub warunkowych, przysługujących Obligatariuszom wobec Emitenta z tytułu posiadanych Obligacji, Zastawca ustanowił na rzecz Administratora Zabezpieczeń Zastaw Rejestrowy na udziałach w Spółce, tj. na 2.610 (dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałów w spółce pod firmą „**MTB Poland**” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi (adres: ulica Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000349366, posiadającej numer identyfikacji podatkowej (NIP) 7280257375 („**Zastawiane Udziały**”); podlegający

- wpisowi do rejestru zastawów, zgodnie z ustawą z dnia 6 grudnia 1996 roku o zastawie rejestrowym („Ustawa”), a Administrator Zabezpieczeń Zastaw Rejestrowy przyjął; ----
- b) Zastaw Rejestrowy zabezpiecza Zabezpieczone Wierzytelności (zgodnie z definicją zawartą w Umowie Zastawu) do najwyższej sumy zabezpieczenia równej kwocie 125.000.000,00 zł (sto dwadzieścia pięć milionów złotych); -----
- c) Zastaw Rejestrowy posiadać będzie następujące cechy w myśl Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 15 października 1997 r. w sprawie szczegółowej organizacji i sposobu prowadzenia rejestru zastawów (Dz.U. 1997 Nr 134, poz. 892, z późniejszymi zmianami): -----

Nazwa przedmiotu		Udział w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością
Numer pozycji katalogu		Dział: G Numer pozycji: 1
A	Nazwa, siedziba i adres spółki z ograniczoną odpowiedzialnością	„MTB Poland” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi, adres: ul. Hanki Ordonówny 1, 93-233 Łódź
B	Numer rejestru handlowego	KRS 0000349366
C	Oznaczenie sądu rejestrowego	rejestr przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
D	Liczba udziałów obciążanych zastawem	2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć)
E	Wartość nominalna udziału	100,00 PLN (sto złotych)
F	Wielkość kapitału zakładowego i liczba udziałów objętych przez wspólników	261.000,00 PLN (słownie: dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy złotych) 2.610 (słownie: dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałów

- d) Zastawiane Udziały, jako przedmiot Zastawu Rejestrowego, zostaną oznaczone poprzez wpis w księdze udziałów Spółki; Zastawiane Udziały pozostaną w posiadaniu Zastawcy; -----
- e) Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do zaspokojenia z Zastawianych Udziałów w przypadku, jeżeli jakiegokolwiek przysługujące obligatariuszowi roszczenie pieniężne wynikające z Obligacji stanie się wymagalne, upłynie termin 7 (siedmiu) dni od dnia, w którym to roszczenie stało się wymagalne oraz Administrator Zabezpieczeń doręczy Zastawcy zawiadomienie o dochodzeniu zaspokojenia; -----
- f) Administrator Zabezpieczeń może zaspokoić się z Zastawianych Udziałów w drodze sądowego postępowania egzekucyjnego, zgodnie z art. 21 Ustawy; -----
- g) Zastaw Rejestrowy wygaśnie z dniem pełnego i bezwarunkowego zaspokojenia Zabezpieczonych Wierzytelności (zgodnie z definicją zawartą w Umowie Zastawu). ----

§ 3

1. Przedstawiciele Zastawcy w imieniu Zastawcy oświadczają, że w zakresie wynikającego z Warunków Emisji obowiązku: -----
- a) zapłaty w Dniu Wykupu, określonym w pkt. 9.2 Warunków Emisji lub w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy określonym w pkt. 10

Warunków Emisji lub w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta określonym w pkt. 13 Warunków Emisji za każdą Obligację Należności Główniej, powiększonej o należną Kwotę Odsetek naliczoną zgodnie z 5 Warunków Emisji, oraz -----

- b) zapłaty w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta za każdą wykupowaną Obligację określonego procentu Należności Główniej w przypadku wcześniejszego wykupu stosownie do pkt 13 Warunków Emisji, oraz -----
- c) zwrotu na rzecz Obligatariusza wszelkich kosztów i wydatków poniesionych przez Obligatariusza w związku z dochodzeniem wykonania przez Emitenta zobowiązań pieniężnych z Obligacji, łącznie z odsetkami ustawowymi za opóźnienie; -----

poddają Zastawcę egzekucji na rzecz **Administradora Zabezpieczeń – spółki pod firmą Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, działającego w imieniu własnym, lecz na rachunek obligatariuszy Obligacji**, z przedmiotu Zastawu Rejestrowego to jest 2.610 (dwa tysiące sześćset dziesięć) udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą „MTB Poland” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi, o wartości nominalnej 100,00 zł (sto złotych) każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 261.000,00 zł (dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy złotych), w trybie art. 777 § 1 pkt. 6) Kodeksu postępowania cywilnego do kwoty maksymalnej **125.000.000,00 zł (sto dwadzieścia pięć milionów złotych)**, -----

zaś zdarzeniami, od których uzależnione jest wykonanie tych obowiązków zapłaty są: --

- a) upływ Dnia Wykupu Obligacji, stosownie do pkt. 9.2 Warunków Emisji lub -----
- b) upływ Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, stosownie do pkt. 10 Warunków Emisji lub -----
- c) upływ Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, stosownie do pkt 13 Warunków Emisji. -----

2. Przedstawiciele Zastawcy w imieniu Zastawcy oświadczają, że Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do wszczęcia i prowadzenia egzekucji przeciwko Zastawcy, do kwoty wskazanej w ust. 1, w stosunku do całości lub dowolnej części należności, przy czym jeżeli Administrator Zabezpieczeń zdecyduje się dochodzić należności częściami, wówczas w odniesieniu do każdej części należności może prowadzić egzekucję niezależnie na podstawie niniejszego aktu, jeśli Emitent opóźni się w zapłacie całości lub części kwoty, o której mowa w ust. 1 powyżej. -----
 3. Przedstawiciele Zastawcy w imieniu Zastawcy oświadczają, że Administrator Zabezpieczeń może wystąpić wielokrotnie o nadanie klauzuli wykonalności temu aktowi notarialnemu w terminie do dnia **23 (dwudziestego trzeciego) marca 2022 (dwa tysiące dwudziestego drugiego) roku**. -----
 4. Przedstawiciele Zastawcy w imieniu Zastawcy oświadczają, że prowadzenie egzekucji na podstawie niniejszego aktu notarialnego poprzedzone będzie łącznie: -----
 - a) wezwaniami Zastawcy przez Administratora Zabezpieczeń (na adres wskazany w komparycji niniejszego aktu notarialnego) do zapłaty zaległych kwot, o których mowa ust. 1 powyżej w terminie 5 (pięciu) dni od dnia doręczenia Zastawcy takiego wezwania, ze wskazaniem wysokości tych kwot i numeru rachunku bankowego Administratora Zabezpieczeń, na który powinna nastąpić płatność, przy czym wezwanie powinno mieć formę pisemną z podpisem notarialnie poświadczonym i zostanie: (1) przekazane Zastawcy pocztą za pocztowym potwierdzeniem nadania, lub (2) doręczone Zastawcy za pośrednictwem notariusza lub (3) doręczone Zastawcy w innej formie za potwierdzeniem odbioru; -----
- dowodem doręczenia, o którym mowa w pkt (1) niniejszej litery będzie pocztowe

potwierdzenie nadania przesyłki poleconej w rozumieniu art. 3 i 17 ustawy z dnia 23 listopada 2012 roku Prawo pocztowe (Dz. U. z 2012 r., poz. 1529) na adres Zastawcy wskazany w komparycji niniejszego aktu notarialnego; -----

- b) złożeniem przez Administratora Zabezpieczeń oświadczenia z podpisem notarialnie lub urzędowo poświadczonym o bezskutecznym upływie terminu zapłaty przez Zastawcę należności wskazanych w wezwaniu, o którym mowa w lit. a) powyżej, na rachunek bankowy Administratora Zabezpieczeń wskazany w wezwaniu. -----

§ 4.

Notariusz poinformował Stawających o: -----

- treści i znaczeniu art. 244-245, art. 777 § 1 pkt. 5), art. 786 i art. 788 ustawy z dnia 17 listopada 1964 roku - Kodeks postępowania cywilnego (tekst jedn. Dz. U. z 2014 roku, poz. 101, ze zm.), a w szczególności o tym, że jeżeli wykonanie tytułu egzekucyjnego jest uzależnione od zdarzenia, które udowodnić powinien wierzyciel, sąd nada klauzulę wykonalności po dostarczeniu dowodu tego zdarzenia w formie dokumentu urzędowego lub prywatnego z podpisem urzędowo poświadczonym, -----
- treści i znaczeniu art. 3 pkt. 23) w związku z art. 17 ustawy z dnia 23 listopada 2012 roku - Prawo pocztowe (Dz. U. z 2012 r., poz. 1529). -----

§ 5.

Wypisy tego aktu można wydawać również Zastawcy, Obligatariuszowi, Administratorowi Zabezpieczeń lub Emitentowi. -----

§ 6.

Koszty tego aktu ponosi Emitent. -----

§ 7.

Koszty aktu notarialnego wynoszą: -----

- taksa notarialna - na podstawie § 2, § 3 i § 5, § 17 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 28 czerwca 2004 roku w sprawie maksymalnych stawek taksy notarialnej (tekst jednolity: Dz. U. z 2013 roku poz. 237) - w kwocie ----- 3.000,00 zł (trzy tysiące złotych); -----
- podatek VAT według stawki 23% - na podstawie art. 146a pkt 1 w zw. z art. 41 ust. 1 ustawy z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (tekst jednolity: Dz.U. z 2016 roku, poz. 710 ze zm.) - w kwocie ----- 690,00 zł (sześćset dziewięćdziesiąt złotych). -----

Powyższe opłaty nie obejmują kosztów wypisów z tego aktu, które wraz z podstawą prawną zostaną podane na każdym z wypisów. -----

Powyższe koszty zostaną zapłacone przez Emitenta przelewem na rachunek bankowy tutejszej Kancelarii Notarialnej. -----

AKT TEN ZOSTAŁ ODCZYTANY, PRZYJĘTY I PODPISANY.

