



**Milkiland N.V.**

**PODSUMOWANIE  
PROSPEKTU EMISYJNEGO SPÓŁKI**

## PODSUMOWANIE

*Poniższe informacje stanowią podsumowanie ogólnej charakterystyki i czynników ryzyka związanych z Emitentem, Grupą oraz Akcjami. Niniejsze Podsumowanie należy traktować wyłącznie jako wprowadzenie do Prospektu – zawiera ono informacje zaczerpnięte z innych jego części. Należy podkreślić, że Podsumowanie nie jest wyczerpujące i nie przedstawia wszystkich informacji istotnych z punktu widzenia potencjalnych inwestorów. W żadnym wypadku nie można uznać, że zapoznanie się z niniejszym Podsumowaniem zastępuje zapoznanie się ze wszystkimi informacjami zawartymi w niniejszym Prospekcie. Przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji dotyczącej inwestycji w Akcje Oferowane potencjalni inwestorzy powinni uważnie przeczytać cały Prospekt, w szczególności część „Czynniki ryzyka”, wszelkie aneksy do niniejszego Prospektu wymagane obowiązującymi przepisami oraz Sprawozdania Finansowe i inne informacje finansowe wraz z dotyczącymi ich notami objaśniającymi. Emitent ani inne spółki Grupy nie ponoszą odpowiedzialności cywilnej w związku z niniejszym Podsumowaniem (w tym „Podsumowanie danych finansowych i operacyjnych”) ani jakimkolwiek jego tłumaczeniem, chyba że wprowadza ono w błąd lub jest niepoprawne w świetle informacji zawartych w innych częściach Prospektu lub jest z tymi informacjami niespójne. W wypadku wniesienia pozwu dotyczącego informacji zawartych w niniejszym Prospekcie do sądu w Państwie Członkowskim, powód może być zobowiązany – zgodnie z przepisami prawa Państwa Członkowskiego, na terytorium którego pozew został wniesiony – do pokrycia kosztów tłumaczenia niniejszego Prospektu przed wszczęciem postępowania prawnego.*

### **Zarys działalności Emitenta**

Milkiland jest producentem przetworów mlecznych o zróżnicowanej ofercie produktowej, działającym na jednym z największych i dynamicznie rozwijających się rynków mleczarskich na świecie, jakim jest Wspólnota Niepodległych Państw. Kraje, w których Milkiland prowadzi działalność, to przede wszystkim Ukraina i Rosja. Milkiland N.V. (Emitent), podmiot dominujący Grupy, jest spółką zarejestrowaną w Holandii, natomiast działalność gospodarcza w regionie WNP prowadzona jest za pośrednictwem w pełni zależnej spółki ukraińskiej DE Milkiland-Ukraine („Milkiland-Ukraine”) i rosyjskiej otwartej spółki akcyjnej Ostankiński Moloczni Kombinat („Ostankino”), w której Grupa posiada 85,78% udziałów. Do Grupy należy 11 zakładów produkcyjnych, w tym dziesięć na Ukrainie i jeden w Rosji.

Milkiland jest producentem szerokiego asortymentu produktów mlecznych, w szczególności serów i wyrobów z mleka pełnego. W 2009 r. Grupa przetworzyła 550 tys. ton mleka i wyprodukowała 144,5 tys. ton wyrobów z mleka pełnego, 30,4 tys. ton serów, 15,0 tys. ton produktów z mleka w proszku i 6,2 tys. ton masła. Grupa jest jednym z czołowych graczy w regionie WNP (po Danone-Unimilk i Wimm-Bill-Dann) pod względem wielkości produkcji, zajmującym trzecie miejsce w kategorii serów twardych i znajdującym się w pierwszej piątce producentów wyrobów z mleka pełnego.

Ze spółki o przychodach na poziomie 10,3 mln EUR w 2000 r. Grupa przekształciła się w zdywersyfikowanego producenta wyrobów mleczarskich, który w 2009 r. wygenerował obroty w wysokości 200 mln EUR i który w pierwszym półroczu 2010 r. odnotował wzrost przychodów o 21% w porównaniu z pierwszą połową 2009 r. Rozwój Grupy następował na drodze wzrostu organicznego oraz przejęć innych podmiotów gospodarczych.

Grupa wypracowała wyróżniający ją model biznesowy łączący zróżnicowany portfel produktów, charakteryzującą się odpowiednim stosunkiem jakości do ceny ofertę dla konsumentów, rozległą sieć dostawców surowego mleka oraz ścisłą kontrolę kosztów. W rezultacie Grupa prezentuje się atrakcyjnie pod względem rentowności na tle podmiotów porównywalnych, o czym świadczy osiągnięty w 2009 r. wskaźnik rentowności EBITDA na poziomie 16%.

### **Strategia**

Pod względem wartości przychodów Grupa należy do największych producentów na rynku mleka i przetworów mlecznych Wspólnoty Niepodległych Państw, dlatego jest przekonana, że może wykorzystać znaczny potencjał wzrostu rynku oraz jego rozdrobnienie, identyfikując atrakcyjne możliwości do dalszej konsolidacji rynku oraz realizując dalszy wzrost organiczny. W perspektywie średnioterminowej Grupa spodziewa się osiągnąć pozycję niezagrożonego lidera na rynku serów oraz jednego z czołowych producentów produktów z mleka pełnego we Wspólnocie Niepodległych Państw. Strategia Grupy opiera się na kilku podstawowych filarach, które opisano poniżej.

Grupa wypracowała wizerunek producenta wyrobów mleczarskich najwyższej jakości i zamierza wyróżnić się na tle konkurencji jako najpopularniejszy dostawca produktów mlecznych dla rodzin, za pośrednictwem którego na stoły konsumentów trafiają wyroby naturalne. Grupa zamierza oferować odbiorcom pełny asortyment mleka i przetworów mlecznych do codziennego spożycia, w tym w szczególności serów oraz przetworów z mleka pełnego. Grupa posiada wiedzę, w jaki sposób tworzyć nowe produkty, które zdobędą uznanie klientów ze względu na ich walory zdrowotne i smakowe oraz naturalne pochodzenie.

W ujęciu geograficznym Grupa koncentruje działalność w krajach WNP i tam też planuje zwiększać swoją obecność produkcyjną. W szczególności Grupa planuje uruchomić w Rosji stosunkowo duży zakład produkcji serów o rocznych zdolnościach produkcyjnych na poziomie 15–20 tys. ton. W tym celu Grupa rozważa przejęcie istniejących albo budowę nowych zakładów w Rosji.

Strategia rozwoju Grupy zakłada przejmowanie udziału w rynku od mniejszych producentów. Przemysł mleczarski w krajach WNP, w szczególności segment produkcji serów, jest rozdrobniony, a mali lokalni producenci oferujący produkty niskiej jakości są źródłem ponad połowy podaży. Jest mało prawdopodobne, aby niewielkie lokalne przedsiębiorstwa przetrwały na rynku w dłuższym horyzoncie czasowym ze względu na ograniczone zasoby finansowe i brak możliwości wykorzystania efektów skali. Grupa dowiodła, że jest w stanie rozwijać się na rozdrobnionym rynku, i planuje zwiększanie udziałów poprzez rozwój zdolności produkcyjnych i przejmowanie lokalnych producentów.

Aby zapewnić sobie wzrost i możliwość oferowania produktów najwyższej jakości, Grupa zamierza uruchomić własną produkcję mleka, która docelowo powinna zaspokoić 20–25% zapotrzebowania Grupy na mleko surowe. Cena i jakość surowego mleka mają wpływ na atrakcyjność produktów gotowych. Zważywszy, że lokalne gospodarstwa mleczne rozwijają się powoli, nie nadążając za rosnącym popytem, zapewnienie sobie dostępu do mleka surowego to podstawowe wyzwanie, z jakim muszą mierzyć się obecnie producenci przetworów mlecznych w WNP.

### **Przewagi konkurencyjne Grupy**

Grupa należy do najważniejszych firm mleczarskich WNP, o czym świadczy jej wzrost, wysoka rentowność i skala przepływów pieniężnych. Zdaniem Grupy jej sukces wynika z przedstawionych poniżej elementów przewagi konkurencyjnej.

*Zespół zarządzający.* Członkowie zespołu zarządzającego najwyższego szczebla w Grupie, tj. Przewodniczący Rady Dyrektorów, Dyrektor Generalny i Dyrektor Operacyjny, pracują w Grupie od chwili jej powstania i przekształcili ją ze zbioru rozproszonych przestarzałych zakładów w nowoczesne przedsiębiorstwo o międzynarodowym systemie dystrybucji, oferujące produkty pod uznanymi markami. Członkowie zespołu zarządzającego najwyższego szczebla są zarazem właścicielami Grupy i dlatego w ich interesie leży długotrwały zrównoważony wzrost przedsiębiorstwa.

*Zróźnicowane źródła przychodów.* Działalność Grupy obejmuje różne segmenty rynku mleka i przetworów mlecznych charakteryzujące się różną strukturą spożycia. Taki zróźnicowany portfel produktów, w połączeniu z elastycznością zdolności produkcyjnych, jest naturalnym zabezpieczeniem na zmiennym rynku. Grupa ma również dostęp do różnych rynków regionalnych, co pozwala jej do pewnego stopnia dywersyfikować ryzyko kraju. Dzięki temu w latach 2006–2009 Grupa odnotowała średnią wysokość marży EBITDA na poziomie ok. 15%, istotnie wyższym niż średnia dla grupy spółek porównywalnych, mimo tak niekorzystnych zjawisk na rynku, jak ogłoszone w 2006 r. przez Rosję embargo na import mleka i przetworów mlecznych oraz globalny kryzys finansowy w 2008 r.

*Zapewnione dostawy mleka surowego.* Grupa zbudowała rozległy system skupu mleka, aby zapewnić sobie dostawy mleka surowego. Grupa inwestuje również w posiadane nowoczesne gospodarstwa mleczne, wspomagając w ten sposób wzrost podaży mleka surowego i poprawę jego jakości. Zdaniem Grupy, waga, jaką Grupa przykładła do dostaw mleka zapewni jej nieprzerwany dostęp do mleka surowego dobrej jakości po korzystnych cenach, umożliwiając Grupie oferowanie produktów wysokiej jakości, przy jednoczesnym ograniczeniu kosztów i wzroście marż.

*Atrakcyjne marki regionalne.* Należąca do Grupy marka Dobriana przyniosła w 2009 r. przychody ze sprzedaży ponad 70 mln EUR. Jako jedna z największych marek na rynku mleka i przetworów mlecznych WNP, należąca do marek produktów o średnich cenach, jest bardzo dobrze rozpoznawalna i cieszy się lojalnością klientów. W 2009 r. sprzedaż sera tej marki wzrosła z poziomu 18,8 tysięcy ton do 24,1 tysięcy ton, podczas gdy ogólna sprzedaż tego produktu na rynku WNP utrzymywała się na niezmiennym poziomie. Po przejęciu Ostankino portfel marek Grupy wzbogacił się o markę Ostankinskaja, należąca do najpopularniejszych marek na moskiewskim rynku mleka i przetworów mlecznych.

### **Podsumowanie czynników ryzyka**

#### **Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy i branżą, w której Emitent prowadzi działalność**

- *Ewentualne zmiany szczególnych przepisów dotyczących podatku VAT oraz zmiany zasad, na jakich państwo udziela wsparcia producentom rolnym, lub zaniechanie udzielania takiego wsparcia mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy*
- *Mogą wystąpić niekorzystne zmiany w zakresie eksportu serów do Rosji przez Grupę*
- *Wzrost cen surowców może mieć niekorzystny wpływ na marże osiągnane przez Grupę i/lub atrakcyjność jej wyrobów dla konsumentów*
- *Grupa może nie być w stanie pozyskać wystarczającej ilości mleka surowego o zadowalającej jakości*

- Grupa może nie być w stanie uzyskać zwrotu podatku VAT z tytułu eksportowanych towarów
- Grupa jest, i będzie w przyszłości, kontrolowana przez dwóch akcjonariuszy większościowych oraz jest i będzie uzależniona od kluczowego personelu, tj. Dyrektora Generalnego oraz Dyrektora Operacyjnego
- Ewentualne skażenie produktów może mieć niekorzystny wpływ na wyniki działalności Grupy i jej sytuację finansową
- Niektóre umowy kredytowe zawierają zapisy przewidujące natychmiastową spłatę kredytu i/lub inne zobowiązania i ograniczenia
- Grupa może nie być w stanie osiągnąć, utrzymać lub zwiększyć udziału w rynku
- W przyszłości wizerunek kluczowych marek może ucierpieć lub Grupa może utracić korzystny wizerunek
- Grupa może nie być w stanie realizować strategii rozwoju, a w wypadku powodzenia tej strategii Grupa może nie być w stanie zaspokoić popytu na produkty Grupy w przyszłości
- Grupa jest narażona na ryzyko związane z ekspansją na rynkach międzynarodowych
- Grupa jest uzależniona od zewnętrznych dostawców urządzeń i opakowań
- Grupa prowadzi działalność w branży charakteryzującej się silną konkurencją i może być narażona na wzrost konkurencji w przyszłości
- Grupa może być narażona na ryzyko roszczeń związanych z nadużywaniem dominującej pozycji na rynku w związku z pozycją Grupy jako jednego z największych przetwórców mleka na Ukrainie
- Ryzyko ewentualnego przerwania działalności Grupy
- Utrata kluczowych klientów może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Grupy
- Grupa jest narażona na ryzyko epidemii chorób zakaźnych mogących mieć wpływ na zwierzęta hodowlane i uprawy na Ukrainie i w Rosji
- Grupa jest uzależniona od wykwalifikowanego personelu
- Działalność Grupy wymaga zaangażowania znacznych kapitałów obrotowych, a finansowanie przez Grupę swojej działalności uzależnione jest od możliwości generowania wystarczających środków kapitałowych
- Istnieje ryzyko zakwestionowania praw własności intelektualnej oraz wystąpienia roszczeń z tytułu naruszenia praw własności intelektualnej osób trzecich, związane z niewystarczającą ochroną prawną produktów i marek Grupy
- Grupa narażona jest na ryzyko walutowe oraz ryzyko stóp procentowych
- Grupa narażona jest na ryzyko wzrostu kosztów i spadku rentowności w wyniku inflacji
- Grupa będzie narażona na wyższe ryzyko kredytowe, jeżeli w przyszłości będzie udzielała kredytu kupieckiego większej liczbie kontrahentów lub jeżeli udział sprzedaży finansowanej kredytem kupieckim wzrośnie w sprzedaży ogółem w odpowiedzi na działania konkurencji
- Grupa może być w przyszłości narażona na ryzyko związane z postępowaniami sądowymi, co może mieć niekorzystny wpływ na prowadzoną przez nią działalność
- Istnieje ryzyko zgłoszenia względem Grupy roszczeń i nałożenia na nią zobowiązań o potencjalnie znacznej wysokości na podstawie przepisów i regulacji dotyczących ochrony środowiska naturalnego, bezpieczeństwa i higieny pracy, przepisów sanitarnych i weterynaryjnych, a także innych przepisów i regulacji
- Niemożność uzyskania, utrzymania lub przedłużenia koniecznych koncesji i zezwoleń bądź nieprzestrzeganie warunków posiadanych koncesji i zezwoleń i/lub obowiązujących przepisów prawa mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy
- Grupa zawierała transakcje z podmiotami powiązanymi i może nadal angażować się w takie transakcje w przyszłości
- Grupa nie może wykonywać prawa głosu ze wszystkich posiadanych akcji Ostankino w wyniku naruszenia rosyjskiego prawa spółek
- Polisy ubezpieczeniowe utrzymywane przez Grupę mogą nie zapewniać adekwatnej ochrony
- Grupa jest narażona na ryzyko konsekwencji prawnych w wypadku ujawnienia przypadków naruszenia pewnych ukraińskich przepisów ustawowych i wykonawczych regulujących działalność spółek
- Ukraiński Komitet Antymonopolowy może nałożyć karę na Grupę
- Możliwość nałożenia na Grupę kar pieniężnych za naruszenie przepisów ukraińskiego prawa dewizowego
- Ewentualne wprowadzenie kontroli cen podstawowych produktów Grupy może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy

- Grupa może utracić kontrolę nad niektórymi spółkami zależnymi w związku z koniecznością dostosowania działalności do nowych wymogów ukraińskiego prawa o spółkach akcyjnych
- Możliwości uzyskania przez Grupę praw własności gruntu lub przedłużenia zawartych umów dzierżawy mogą być ograniczone, a opłaty z tytułu umów dzierżawy gruntu mogą wzrosnąć
- Emitent może zostać uznany za rezydenta podatkowego innej jurysdykcji niż Holandia

#### **Ryzyko związane z prowadzeniem działalności na Ukrainie**

- Uwarunkowania polityczne
- Uwarunkowania gospodarcze
- Działania o charakterze przestępczym i korupcyjnym mogą wywoływać zakłócenia w prowadzeniu działalności gospodarczej i mieć istotny niekorzystny wpływ na sytuację finansową Grupy i wyniki jej działalności
- Zależności regionalne
- Rozwijający się system prawny Ukrainy
- System sądownictwa na Ukrainie
- Zły stan infrastruktury na Ukrainie może zakłócić tok działalności Grupy
- Trudności w egzekwowaniu wyroków sądowych oraz uznaniowość działań władz państwowych w zakresie składania pozwów i przystępowania do spraw sądowych oraz egzekwowania wyroków mogą ograniczyć zdolność Grupy lub inwestorów do dochodzenia praw w sądzie
- Brak stabilności gospodarczej na Ukrainie może mieć wpływ na działalność Grupy
- Wahania gospodarki globalnej
- Korupcja i pranie brudnych pieniędzy
- Ukraiński system podatkowy

#### **Ryzyko związane z prowadzeniem działalności w Rosji**

- Informacje ogólne
- Kwestie związane z sytuacją polityczną i rządową w Rosji
- Niestabilna sytuacja gospodarcza w Rosji może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy
- Działania o charakterze przestępczym i korupcyjnym mogą wywoływać zakłócenia w prowadzeniu działalności gospodarczej przez Grupę
- Wysoki poziom inflacji w Rosji
- Zły stan infrastruktury w Rosji może zakłócić tok działalności Grupy
- Zmiany polityki zagranicznej Rosji oraz zmiany w stosunkach politycznych Rosji z jej głównymi partnerami mogą negatywnie wpłynąć na ogólną sytuację polityczną i gospodarczą w kraju
- Wywłaszczenie i nacjonalizacja
- Brak stabilizacji sytuacji społecznej wynikający z pogorszenia sytuacji gospodarczej i wysokiego poziomu przestępczości w Rosji może doprowadzić do wzrostu poparcia dla ponownej centralizacji władzy, nastrojów nacjonalistycznych lub stosowania przemocy
- Ciągłe zmiany w rosyjskim systemie prawnym i ustawodawstwie mogą negatywnie wpłynąć na stabilność warunków inwestowania i prowadzenia działalności gospodarczej
- Trudności w egzekwowaniu wyroków sądowych oraz uznaniowość działań władz państwowych w zakresie składania pozwów i przystępowania do spraw sądowych oraz egzekwowania wyroków mogą ograniczyć zdolność Grupy lub inwestorów do dochodzenia praw w sądzie
- Rosyjskie prawo podatkowe i praktyka jego stosowania nie są w pełni rozwinięte i podlegają częstym zmianom
- Ze względu na odpowiedzialność akcjonariusza wynikającą z rosyjskiego prawa, Grupa może ponosić odpowiedzialność za zobowiązania swojej rosyjskiej spółki zależnej

**Czynniki ryzyka związane z Akcjami oraz ich notowaniami i obrotem na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW)**

- Udziały w akcjonariacie posiadane przez poszczególnych akcjonariuszy, wynikające z nich prawa głosu oraz zysk na Akcję mogą ulec rozwodnieniu
- Wartość rynkowa Akcji może ulec obniżeniu w związku ze sprzedażą lub emisją znacznej liczby akcji w przyszłości
- Nie można zagwarantować, że Emitent będzie wypłacał dywidendę w przyszłości
- Kurs Akcji Emitenta może ulegać wahaniom
- Istnieje ryzyko zaprzestania publikacji analiz i raportów dotyczących działalności Emitenta oraz zmiany rekomendacji dotyczących Akcji Emitenta przez analityków papierów wartościowych lub analityków branżowych
- Istnieje ryzyko niedopuszczenia Akcji Emitenta do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- Istnieje ryzyko zawieszenia obrotu Akcjami Emitenta na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- Istnieje ryzyko wykluczenia Akcji Emitenta z obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- Nie ma gwarancji utrzymania aktywnego rynku obrotu Akcjami oraz ich płynności w przyszłości
- Istnieje ryzyko spadku płynności obrotu Akcjami Emitenta i nieproporcjonalnie dużych wahań kursu Akcji w reakcji na niekorzystne zdarzenia niezwiązane z wynikami operacyjnymi Emitenta oraz ryzyko spadku kursu Akcji poniżej Ceny Akcji Oferowanych
- Istnieje ryzyko spadku płynności, wartości i możliwości zbywania Akcji Emitenta w związku z ograniczoną liczbą Akcji pozostających w wolnym obrocie giełdowym

**Podsumowanie Oferty**

**Emitent** ..... Milkiland N.V. („Milkiland, „Spółka” lub „Emitent”) to holenderska spółka akcyjna (naamloze vennootschap). Emitent jest wpisany do Rejestru Handlowego prowadzonego przez Izbę Handlową w Amsterdamie pod numerem 34278769. Siedziba Emitenta mieści się w Amsterdamie pod adresem: Reinwardtstraat 232, 1093 HP Amsterdam. Numer telefonu siedziby Emitenta: + 38 044 369 52 53

**Wprowadzający** ..... I, Inc. Cooperatief U.A.

**Oferta** ..... Niniejsza oferta („Oferta”) jest ofertą publiczną skierowaną do: (i) inwestorów indywidualnych w Polsce („Oferta Detaliczna”) oraz (ii) inwestorów instytucjonalnych w Polsce („Polska Oferta Instytucjonalna”, łącznie z „Ofertą Detaliczną” – „Oferta Publiczna w Polsce”), (iii) inwestorów instytucjonalnych spoza terytorium USA (z wyłączeniem Polski) na podstawie Regulacji S zgodnie z amerykańską Ustawą o papierach wartościowych („Oferta Międzynarodowa”, łącznie z Polską Ofertą Instytucjonalną – „Oferta Instytucjonalna”).

**Akcje Oferowane** ..... Na podstawie niniejszego Prospektu („Prospekt”) Milkiland N.V. („Milkiland”, „Spółka” lub „Emitent”) oferuje do objęcia do 6 250 000 nowych Akcji („Nowe Akcje”), które zostaną wyemitowane przez Emitenta; oraz do sprzedaży do 750 000 istniejących Akcji („Akcje Dodatkowego Przydziału”) będących w posiadaniu Wprowadzającego. Jeżeli kontekst nie stanowi inaczej, Nowe Akcje i Akcje Dodatkowego Przydziału są nazywane akcjami oferowanymi („Akcje Oferowane”).

- Forma Akcji** ..... *Wszystkie Akcje są akcjami zwykłymi na okaziciela; po ich zarejestrowaniu w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych („KDPW”) w Polsce będą istniały w formie zdematerializowanej. Akcjonariusze Spółki mogą posiadać Akcje za pośrednictwem uczestników KDPW, w tym firm inwestycyjnych i banków powierniczych prowadzących działalność w Polsce.*
- Spółka będzie się ubiegać o rejestrację w KDPW wszystkich Akcji wyemitowanych w ramach jej kapitału zakładowego, w tym Akcji Oferowanych. Przewiduje się, że wkrótce po Dacie Rozliczenia wszystkie Akcje, w tym Akcje Oferowane, będą zarejestrowane przez KDPW i będą istnieć w formie zdematerializowanej.*
- Akcje wyemitowane przed Ofertą i po jej zakończeniu** ..... *Na dzień sporządzenia niniejszego Prospektu kapitał docelowy Emitenta wynosił 5 000 000 EUR i dzielił się na 50 000 000 Akcji o wartości nominalnej 0,10 EUR każda. Na dzień sporządzenia niniejszego Prospektu wyemitowany i opłacony kapitał zakładowy wynosił 2 500 000 EUR i dzielił się na 25 000 000 Akcji o wartości nominalnej 0,10 EUR każda. Wszystkie Akcje są Akcjami zwykłymi, które zostały całkowicie opłacone i są równorzędne względem siebie; kapitał docelowy nie obejmuje żadnych innych klas akcji.*
- Po zakończeniu Oferty w obrocie będzie pozostawać nie więcej niż 31 250 000 wyemitowanych Akcji Emitenta. Akcje te stanowiąc będą kapitał zakładowy Grupy w wysokości nieprzekraczającej 3 125 000 EUR.*
- Okresy Subskrypcji** ..... *Potencjalni Inwestorzy Indywidualni w Polsce (z wyłączeniem „podmiotów amerykańskich” w rozumieniu przepisów Regulacji S) mogą składać zapisy bądź nabywać Akcje Oferowane w okresie, którego rozpoczęcie jest przewidywane na 16 listopada 2010 r. lub około tej daty, a zakończenie na 25 listopada 2010 r. lub około tej daty, natomiast Inwestorzy Instytucjonalni (z wyłączeniem „Podmiotów Amerykańskich” w rozumieniu Regulacji S) mogą składać zapisy bądź nabywać Akcje Oferowane w okresie, którego rozpoczęcie jest przewidywane na 26 listopada 2010 r. lub około tej daty, a zakończenie na 29 listopada 2010 r. lub około tej daty.*
- Cena Akcji Oferowanych** ..... *Cena, po której będą przyjmowane zapisy składane przez Inwestorów Indywidualnych zostanie ustalona przez Spółkę i Wprowadzającego, w porozumieniu z podmiotem pełniącym funkcję Wyłącznego Globalnego Koordynatora, Wyłącznego Prowadzącego Księgę Popytu i Podmiotu Stabilizującego oraz Oferującym, nie później niż 15 listopada 2010 r. („Cena Maksymalna”). Cena emisyjna Nowych Akcji („Cena Emisyjna”) i cena sprzedaży Akcji Dodatkowego Przydziału („Cena Sprzedaży”, łącznie z Ceną Emisji – „Cena Akcji Oferowanych”) zostaną ustalone wspólnie przez Spółkę i Wprowadzającego, w porozumieniu z pełniącym funkcję Wyłącznego Globalnego Koordynatora, Wyłącznego Prowadzącego Księgę Popytu i Podmiotu Stabilizującego oraz Oferującym, przed rozpoczęciem składania zapisów przez Inwestorów Instytucjonalnych 26 listopada 2010 r. („Data Ustalenia Ceny”) na podstawie oceny zainteresowania inwestorów nabywaniem Akcji Oferowanych. Cena Akcji Oferowanych w Ofercie Detalicznej nie przekroczy Ceny Maksymalnej, natomiast Cena Akcji Oferowanych w Ofercie Instytucjonalnej może być wyższa niż Cena Maksymalna. Cena Maksymalna i Cena Akcji Oferowanych denominowane będą w złotych.*

- Przydział** ..... *Przydział Akcji nastąpi niezwłocznie po zakończeniu Okresu Subskrypcji i jest przewidywany na 30 listopada 2010 r. lub około tej daty, z zastrzeżeniem możliwości skrócenia lub wydłużenia okresów przewidzianych w harmonogramie Oferty, według uznania Spółki i Wprowadzającego.*
- Opcja Dodatkowego Przydziału** ..... *W związku z Ofertą Wprowadzający przyznał Subemitentowi oraz podmiotowi pełniącemu funkcję Wyłącznego Globalnego Koordynatora i Wyłącznego Prowadzącego Księgę Popytu i Podmiotu Stabilizującego Opcję Dodatkowego Przydziału, podlegającą wykonaniu w okresie do 30 dni kalendarzowych po Dniu Rozpoczęcia Notowań, uprawniającą Subemitenta oraz podmiot pełniący funkcję Wyłącznego Globalnego Koordynatora i Wyłącznego Prowadzącego Księgę Popytu i Podmiotu Stabilizującego do zażądania od Wprowadzającego sprzedaży do 750 000 Akcji Dodatkowego Przydziału stanowiących do 12% całkowitej liczby Akcji Oferowanych dostępnych w Ofercie (przed wykonaniem Opcji Dodatkowego Przydziału) po Cenie Akcji Oferowanych w celu pokrycia ewentualnych dodatkowych przydziałów dokonanych w związku z Ofertą oraz w celu pokrycia krótkich pozycji wynikających z transakcji stabilizacyjnych.*
- Rozliczenie i wydanie Akcji Oferowanych** ..... *Akcje zostaną zarejestrowane na rachunkach papierów wartościowych Inwestorów prowadzonych przez domy maklerskie lub banki powiernicze za pośrednictwem KDPW po dopuszczeniu i wprowadzeniu Akcji do obrotu na GPW 6 grudnia 2010 r. lub około tej daty.*  
*Wydanie Akcji Oferowanych nastąpi za pośrednictwem struktur KDPW zgodnie z dyspozycjami dotyczącymi rozliczenia złożonymi przez inwestorów w chwili składania zapisu. Wydanie Akcji Oferowanych jest przewidywane na 6 grudnia 2010 r. („Data Wydania”) lub około tej daty, o ile nie wystąpią nieprzewidziane okoliczności.*
- Notowanie i obrót akcjami** ..... *Akcje mają formę zdematerializowaną i zostaną zarejestrowane w KDPW. Spółka wystąpi z wnioskiem do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie o dopuszczenie i wprowadzenie wszystkich Akcji Spółki, w tym Nowych Akcji, do notowań na głównym rynku GPW w systemie notowań ciągłych. Rozpoczęcie obrotu akcjami jest przewidywane na 6 grudnia 2010 r. lub około tej daty.*
- Dywidenda** ..... *Wszystkie Akcje, w tym Akcje Oferowane, uprawniają do otrzymania dywidendy w wypadku jej ogłoszenia od dnia nabycia takich Akcji przez akcjonariusza.*
- Prawa głosu** ..... *Każda Akcja uprawnia akcjonariusza do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Emitenta.*



<b>Przeznaczenie wpływów</b> .....	<p>Wpływy netto ze sprzedaży Nowych Akcji zostaną przeznaczone na sfinansowanie dalszego rozwoju działalności Grupy, w tym na realizację programu inwestycyjnego i przejęcia innych podmiotów.</p> <p>Część wpływów netto z Oferty Nowych Akcji, która nie zostanie zainwestowana we wskazany powyżej sposób, zasili kapitał obrotowy Grupy i zostanie wykorzystana do optymalizacji kosztów i wielkości zadłużenia Grupy, a także na inne ogólne cele korporacyjne zgodnie ze strategią działalności Grupy.</p>
<b>Subemisja</b> .....	<p>Emitent i Główni Akcjonariusze zamierzają zawrzeć z Menedżerami Oferty, w dniu 16 listopada 2010 r. lub w zbliżonym terminie, umowę subemisyjną („Umowa Subemisyjna”) dotyczącą Oferty, na mocy której Subemitent zobowiąże się podjąć wszelkie możliwe działania w celu pozyskania inwestorów zainteresowanych złożeniem zapisów na Akcje Oferowane lub – w wypadku nieznaalezienia takich inwestorów – do złożenia zapisów we własnym imieniu i opłacenia Akcji Oferowanych po Cenie Akcji Oferowanych.</p>
<b>Ograniczenie zbywalności Akcji</b> .....	<p>Spółka i Główni Akcjonariusze zgodzili się, że w terminie 180 dni po Dniu Przydziału Akcji („Ograniczenie Zbywalności”) nie będą – z zastrzeżeniem pewnych wyjątków – emitować, oferować, sprzedawać, zobowiązywać się do sprzedaży, zastawiać ani zbywać w inny sposób, a także nie ogłaszać oferty sprzedaży żadnych Akcji ani innych kapitałowych papierów wartościowych bądź papierów wartościowych powiązanych z kapitałem zakładowym Emitenta, bez uprzedniej pisemnej zgody Wyłącznego Globalnego Koordynatora, Wyłącznego Prowadzącego Księgę Popytu i Podmiotu Stabilizującego.</p>
<b>Kod papierów wartościowych</b> .....	<p>Kod ISIN: NL0009508712</p>
<b>Wyłączny Globalny Koordynator, Wyłączny Prowadzący Księgę Popytu i Podmiot Stabilizujący</b> .....	<p>UniCredit Bank AG (Oddział w Londynie)</p>
<b>Oferujący i Agent ds. Notowań</b> .....	<p>UniCredit CAIB Poland S.A.</p>
<b>Subemitent</b> .....	<p>UniCredit Bank Austria A.G.</p>
<b>Menedżerowie Oferty</b> .....	<p>UniCredit Bank AG (Oddział w Londynie), UniCredit CAIB Poland S.A., Concorde (Bermuda) Limited</p>

**Ograniczenia sprzedaży** ..... *Akcje Oferowane nie zostały ani nie zostaną zarejestrowane zgodnie z amerykańską Ustawą o papierach wartościowych i nie mogą być oferowane ani sprzedawane na terytorium Stanów Zjednoczonych ani podmiotom amerykańskim, bądź na ich rachunek lub rzecz, z wyłączeniem pewnych transakcji realizowanych na podstawie Regulacji S zgodnie z amerykańską Ustawą o papierach wartościowych. Terminy użyte w niniejszym ustępie mają znaczenie nadane im w treści Regulacji S zgodnie z amerykańską Ustawą o papierach wartościowych.*

*Ponadto w okresie 40 dni po rozpoczęciu Oferty oferowanie lub sprzedaż Akcji Oferowanych na terytorium Stanów Zjednoczonych przez dealerów (uczestniczących lub nieuczestniczących w Ofercie) może naruszyć wymogi rejestracyjne wynikające z amerykańskiej Ustawy o papierach wartościowych, jeżeli taka oferta lub sprzedaż realizowane są w innym trybie niż w ramach dostępnego zwolnienia z wymogu rejestracji zgodnie z amerykańską Ustawą o papierach wartościowych. Zob. „Ograniczenia sprzedaży”.*

## PODSUMOWANIE DANYCH FINANSOWYCH I OPERACYJNYCH

Przedstawione poniżej podsumowanie danych finansowych opracowane zostało na podstawie zbadanych Połączonych Sprawozdań Finansowych za lata zakończone 31 grudnia 2007 i 2006 r., zbadanego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego sporządzonego na 31 grudnia 2009 r., wraz z danymi porównywalnymi za 2008 r., oraz na podstawie niebadanego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za sześć miesięcy zakończone 30 czerwca 2010 r., wraz z danymi porównywalnymi za 2009 r.

Podsumowanie danych finansowych należy analizować w kontekście Sprawozdań Finansowych oraz informacji przedstawionych w części pt. „Omówienie sytuacji finansowej i operacyjnej”.

	Za okresy zakończone 31 grudnia			Za okresy zakończone 30 czerwca	
	2007	2008	2009	2009	2010
	(tys. EUR, o ile nie wskazano inaczej)				
Przychody .....	164 939	270 417	200 008	100 383	121 094
Koszt własny sprzedaży .....	(107 911)	(187 531)	(129 975)	(66 788)	(74 986)
<b>Zysk brutto na sprzedaży .....</b>	<b>57 028</b>	<b>82 886</b>	<b>70 033</b>	<b>33 595</b>	<b>46 108</b>
Przychody z tytułu dotacji rządowych .....	284	389	339	28	251
Koszty sprzedaży .....	(36 279)	(20 309)	(18 687)	(9 702)	(9 912)
Koszty ogólnego zarządu .....		(39 741)	(26 250)	(13 917)	(13 135)
Pozostałe koszty netto .....	–	(5 856)	(3 233)	(1 293)	(5 960)
<b>Zysk z działalności operacyjnej .....</b>	<b>21 033</b>	<b>17 369</b>	<b>22 202</b>	<b>8 711</b>	<b>17 352</b>
Pozostałe przychody i koszty (nieoperacyjne) .....	134	–	–	–	–
Przychody finansowe .....	44	31	853	82	603
Koszty finansowe .....	(6 776)	(15 053)	(14 186)	(7 612)	(6 828)
Strata z tytułu różnic kursowych netto .....	(587)	(15 856)	(948)	218	1 216
<b>Wynik finansowy brutto .....</b>	<b>13 849</b>	<b>(13 509)</b>	<b>7 921</b>	<b>1 399</b>	<b>12 343</b>
Podatek dochodowy .....	(1 547)	(2 489)	245	(1 143)	(636)
<b>Wynik finansowy bieżącego okresu .....</b>	<b>12 302</b>	<b>(15 998)</b>	<b>8 166</b>	<b>256</b>	<b>11 707</b>
Zysk z okazijnego nabycia .....	–	23 366	–	–	–
<b>Zysk netto bieżącego okresu .....</b>	<b>12 302</b>	<b>7 368</b>	<b>8 166</b>	<b>256</b>	<b>11 707</b>
Inne całkowite dochody/(straty) .....	(2 764)	9 590	12 929	(1 828)	8 220
<b>Całkowite dochody razem .....</b>	<b>9 538</b>	<b>16 958</b>	<b>21 096</b>	<b>(1 572)</b>	<b>19 927</b>
<b>Zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej ..</b>	<b>12 282</b>	<b>6 227</b>	<b>8 109</b>	<b>(19)</b>	<b>11 544</b>
<b>Całkowity dochód ogółem przypisany do akcjonariuszy jednostki dominującej .....</b>	<b>9 518</b>	<b>17 511</b>	<b>18 216</b>	<b>(1 420)</b>	<b>18 204</b>
Zysk na akcję, podstawowy i rozwodniony (w eurocentach) .....	–	43,93	32,44	(0,08)	46,18
Średnia ważona liczba akcji zwykłych w obrocie, w tys. ....	–	14 173	25 000	25 000	25 000
Skorygowany zysk EBITDA .....	26 762	29 590	32 460	13 259	21 925
Skorygowana marża EBITDA, % .....	16,2%	10,9%	16,2%	13,2%	18,1%
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej .....	16 362	3 492	8 724	4 566	6 347
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej .....	(31 746)	(32 781)	(2 045)	(812)	(2 514)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej .....	39 853	8 062	(2 918)	(5 198)	(3 697)

### Obliczanie skorygowanego zysku EBITDA

Analizowane wyniki nie uwzględniają jednorazowych kosztów ponoszonych w ramach segmentów operacyjnych, takich jak koszty restrukturyzacji, koszty prawne lub utrata wartości majątku trwałego, ani innych przychodów lub kosztów będących skutkiem jednorazowego, odosobnionego zdarzenia.

	Za okresy zakończone 31 grudnia			Za okresy zakończone 30 czerwca	
	2007	2008	2009	2009	2010
	(w tysiącach EUR, o ile nie określono inaczej)				
Zysk z działalności operacyjnej .....	21 033	17 369	22 202	8 711	17 352
Amortyzacja .....	5 729	9 665	7 665	3 884	4 492
Jednorazowe opłaty sądowe i wynagrodzenie doradców . . . .	–	361	1 006	697	–
Strata/(zysk) z tytułu zbycia oraz utraty wartości majątku trwałego .....	–	2 195	1 587	(33)	82
<b>Skorygowany zysk EBITDA .....</b>	<b>26 762</b>	<b>29 590</b>	<b>32 460</b>	<b>13 259</b>	<b>21 925</b>

	31 grudnia			30 czerwca
	2007	2008	2009	2010
<b>Dane bilansowe:</b>				
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	28 006	3 181	6 676	8 010
Aktywa razem	136 764	173 636	184 048	238 901
Kapitał własny	28 019	20 014	37 562	69 203
Udziały niekontrolujące	1 187	9 100	12 648	13 274
Ogółem kredyty i pożyczki	74 552	98 515	92 635	103 672
Zobowiązania razem	107 558	144 522	133 838	169 698