

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

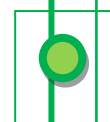
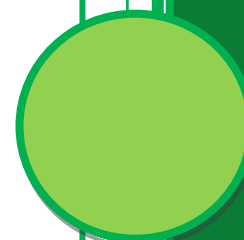
INWEST CONSULTING S.A.

UZASADNIAJĄCE POŁĄCZENIE INWEST CONSULTING S.A.
Z INWEST CONNECT S.A.

Podstawa prawna: art. 501 Kodeksu Spółek Handlowych



Poznań, 7.11.2008 r.



Sprawozdanie Zarządu Inwest Consulting S.A.
uzasadniające połączenie

Inwest Consulting S.A. z Inwest Connect S.A.

Zarząd Inwest Consulting S.A. („Spółka Przejmująca”) przekazuje niniejszym sprawozdanie Zarządu Spółki uzasadniające połączenie z Inwest Connect S.A. („Spółka Przejmowana”), sporządzone w związku z prowadzonym procesem połączenia spółek. Plan połączenia Inwest Consulting S.A. z Inwest Connect S.A. został podany do publicznej wiadomości w dniu 7.11.2008 roku raportem bieżącym poprzez system ESPI oraz złożony do ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu Spółki Przejmującej sporządzone zostało stosownie do art. 501 Kodeksu spółek handlowych (dalej „KSH”).

1. Podstawa prawna połączenia

1.1. Przedmiotowe połączenie przeprowadzone zostanie stosownie do art. 492 § 1 pkt 1 KSH poprzez przeniesienie całego majątku Inwest Connect S.A. na Inwest Consulting S.A., w zamian za wydanie akcji Spółki Przejmującej akcjonariuszom Spółki Przejmowanej. Ponieważ Spółka Przejmująca jest właścicielem 5.000.000 akcji stanowiących 62,5% kapitału zakładowego Spółki Przejmowanej, emitowane w ramach połączenia akcje kolejnej serii Spółki Przejmującej nie będą przez nią obejmowane jako akcjonariusza Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 514 KSH.

Podstawę prawną Połączenia stanowią wyżej wskazane przepisy Kodeksu spółek handlowych oraz postanowienia Statutów Spółek, zgodnie z którymi organami uprawnionymi do podjęcia decyzji Spółek są walne zgromadzenia każdej ze Spółek.

Plan Połączenia przyjęty uchwałami Zarządów obu Spółek został uzgodniony dnia 7.11.2008 r.

Połączenie nastąpi z chwilą dokonania jego rejestracji w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego. W tym dniu nastąpi zarejestrowanie emisji akcji, które będą wydane akcjonariuszom Inwest Connect oraz wykreślenie Inwest Connect z Krajowego Rejestru Sądowego.

Na podstawie art. 14 pkt 1 oraz pkt 5 Ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów nie jest wymagane uzyskanie zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Według wiedzy Zarządu nie jest obecnie wymagane uzyskanie innych zezwoleń administracyjnych na dokonanie Połączenia.

1.2 Zarówno Spółka Przejmująca jak i Spółka Przejmowana są spółkami publicznymi w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539, ze zm.). Spółka Przejmująca jest

notowana na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, Spółka Przejmowana w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez GPW S.A. pod nazwą NewConnect.

1.3 Nowo wyemitowane akcje Spółki Przejmującej zostaną przydzielone akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. według stanu posiadania akcji Spółki Przejmowanej w dniu, który zgodnie z obowiązującymi przepisami stanowić będzie dzień referencyjny. Osobami uprawnionymi do nowo wyemitowanych akcji Spółki Przejmującej są osoby, na których rachunkach papierów wartościowych lub dla których w odpowiednich rejestrach, prowadzonych przez domy maklerskie lub banki prowadzące działalność maklerską, zapisane będą akcje Spółki Przejmowanej w dniu referencyjnym.

Dzień referencyjny zostanie ustalony z KDPW po zarejestrowaniu połączenia przez Sąd Rejestrowy.

Akcje wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej zostaną wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

2. Uzasadnienie ekonomiczne połączenia

Strategia rozwoju Grupy Inwest Consulting zakłada dokonywanie inwestycji kapitałowych w małe i średnie przedsiębiorstwa, wprowadzane następnie na rynek podstawowy GPW lub rynek NewConnect. Podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej jest spółka Inwest Consulting S.A.

Inwest Consulting S.A. inwestuje w spółki i wprowadza je do obrotu na rynku podstawowym GPW. Inwestycje na rynku NewConnect dokonywane były poprzez spółkę Inwest Connect S.A., notowaną na tym rynku, w której Inwest Consulting S.A. posiada 62,5 % udziału w kapitale. Inwest Consulting S.A. jest zarazem jednym z wiodących Autoryzowanych Doradców na rynku NewConnect.

Przewiduje się, że Połączenie przyniesie następujące korzyści:

- a) redukcję kosztów prowadzenia działalności operacyjnej,
 - b) zwiększenie przejrzystości Grupy i uniknięcie sytuacji potencjalnego konfliktu interesów pomiędzy dwiema spółkami notowanymi na różnych rynkach,
 - c) wzrost kapitałów własnych spółki przejmującej,
 - d) ułatwienie w pozyskiwaniu długoterminowych inwestorów instytucjonalnych.
- uproszczenie struktury organizacyjnej Grupy i redukcja kosztów,

Inwest Connect S.A. działa w oparciu o strukturę Inwest Consulting S.A., jednakże funkcjonowanie odrębnej spółki akcyjnej generuje dodatkowe koszty, w szczególności:

- koszty biegłego rewidenta,
- koszty obsługi księgowej,
- koszty walnych zgromadzeń i rady nadzorczej,
- koszty obowiązkowych ogłoszeń,
- koszty marketingowe,

- koszty funkcjonowania na rynku NewConnect, w szczególności koszt animatora.

Połączenie Inwest Connect S.A. z Inwest Consulting S.A. spowoduje redukcję wyżej wskazanych kosztów. Obecna sytuacja rynkowa wymusza optymalizację kosztów działalności.

- zwiększenie przejrzystości Grupy

Inwest Connect S.A. posiada akcje lub udziały spółek notowanych lub przygotowywanych do wprowadzenia na rynek NewConnect.

Inwest Consulting S.A. posiada natomiast akcje i udziały spółek notowanych na rynku regulowanym, rynku NewConnect oraz przygotowywanych do wprowadzenia na oba te rynki.

Z uwagi na założenie nie prowadzenia działalności konkurencyjnej względem siebie, dotychczas dokonując inwestycji w spółkę niezbędne było podjęcie decyzji, jaki będzie docelowy rynek notowań dla spółki portfelowej. Jednakże w toku działania funduszu venture capital może dojść do sytuacji, w której spółka przeznaczona pierwotnie na jeden rynek, ostatecznie kierowana jest na drugi. Z uwagi na wprowadzone zmiany w Regulaminie GPW (zwiększenie minimalnej kapitalizacji wymaganej na rynku podstawowym GPW do równowartości 10.000.000 euro – uchwała nr 22/1180/2007 Rady Nadzorczej GPW z dnia 19 grudnia 2007 r.), wchodzące w życie dnia 1 stycznia 2009 r., do takich sytuacji może dochodzić częściej.

Przenoszenie aktywów pomiędzy spółkami jest niewskazane z uwagi na kwestie podatkowe, które mogą przy tej okazji powstać, jak również z punktu widzenia przejrzystości transakcji. Z drugiej strony, niewskazane jest z punktu widzenia przejrzystości Grupy sytuacja, w której nie można w jasny sposób rozdzielić działalności dwóch spółek.

Pokrywanie się zakresów działalności jest wyraźną przesłanką skłaniającą do połączenia spółek, w celu zmniejszenia kosztów funkcjonowania.

Po dokonaniu połączenia, w ramach Inwest Consulting S.A. notowanej na rynku regulowanym będą funkcjonowały 4 portfele, grupujące akcje i udziały spółek:

- a) włączonych do Grupy Kapitałowej (w których Inwest Consulting S.A. posiada ponad 50 % głosów),
- b) niepublicznych spółek portfelowych (akcje lub udziały poniżej 50 %), przygotowywanych do wprowadzenia na rynek regulowany lub NewConnect,
- c) spółek publicznych notowanych na rynku regulowanym GPW,
- d) spółek publicznych notowanych na rynku NewConnect.

3. Stosunek wymiany udziałów lub akcji

Zarządy Spółek określiły parytet wymiany akcji Inwest Connect na akcje Inwest Consulting w stosunku 1:1, to jest 1 akcja Inwest Consulting S.A. w zamian za 1 akcję Inwest Connect S.A.

Parytet wymiany akcji został ustalony na podstawie następujących kryteriów:

- a) analizy średnich arytmetycznych kursów akcji Inwest Consulting i Inwest Connect w okresie od dnia 8 kwietnia 2008 r. do dnia 5 listopada 2008 r. - waga kryterium 50 %;

- b) porównania wartości księgowej obu spółek na dzień 1 października 2008 r. – waga kryterium 50 %.

Ad a)

Do obliczenia średnich arytmetycznych kursów akcji wzięto pod uwagę kursy zamknięcia z okresu od dnia 8 kwietnia 2008 r. do dnia 5 listopada 2008 r. Początek tego okresu wyznacza data, w której akcje Inwest Consulting S.A. po raz pierwszy były notowane bez prawa poboru, wynikającego z emisji akcji serii F. Koniec okresu wyznacza data, na którą, zgodnie z art. 499 § 2 pkt 3 KSH, określono majątek spółki przejmowanej.

Kursy zamknięcia notowań z ww. okresu kształtowały się następująco:

DATA	INWEST CONSULTING S.A.	INWEST CONNECT S.A.
2008-04-08	2,28	1,99
2008-04-09	2,10	1,90
2008-04-10	1,96	1,91
2008-04-11	1,85	1,94
2008-04-14	1,88	1,94
2008-04-15	1,82	1,94
2008-04-16	1,83	
2008-04-17	1,81	1,92
2008-04-18	1,84	1,92
2008-04-21	1,83	1,90
2008-04-22	1,75	1,84
2008-04-23	1,66	1,84
2008-04-24	1,70	1,80
2008-04-25	1,69	1,83
2008-04-28	1,79	1,82
2008-04-29	1,80	1,85
2008-04-30	1,83	1,84
2008-05-05	1,80	1,86
2008-05-06	1,80	1,89
2008-05-07	1,78	1,87
2008-05-08	1,76	1,88
2008-05-09	1,76	1,89
2008-05-12	1,70	1,88
2008-05-13	1,70	1,79
2008-05-14	1,76	1,84
2008-05-15	1,76	1,84
2008-05-16	1,74	1,85
2008-05-19	1,72	
2008-05-20	1,69	1,83
2008-05-21	1,70	1,83
2008-05-23	1,76	1,85
2008-05-26	1,81	1,79
2008-05-27	1,82	1,64
2008-05-28	1,80	1,61
2008-05-29	1,80	1,53
2008-05-30	1,85	1,57

2008-06-02	1,85	1,59
2008-06-03	1,80	
2008-06-04	1,77	1,39
2008-06-05	1,74	1,39
2008-06-06	1,76	1,66
2008-06-09	1,68	
2008-06-10	1,65	
2008-06-11	1,71	1,40
2008-06-12	1,77	1,57
2008-06-13	1,76	1,35
2008-06-16	1,68	1,48
2008-06-17	1,72	
2008-06-18	1,66	
2008-06-19	1,70	
2008-06-20	1,64	1,40
2008-06-23	1,69	1,33
2008-06-24	1,74	1,44
2008-06-25	1,76	
2008-06-26	1,76	1,37
2008-06-27	1,77	1,40
2008-06-30	1,77	
2008-07-01	1,74	1,38
2008-07-02	1,68	
2008-07-03	1,71	
2008-07-04	1,65	1,35
2008-07-07	1,62	
2008-07-08	1,67	1,32
2008-07-09	1,65	
2008-07-10	1,67	
2008-07-11	1,66	1,20
2008-07-14	1,68	
2008-07-15	1,60	1,20
2008-07-16	1,53	1,20
2008-07-17	1,61	1,29
2008-07-18	1,60	1,29
2008-07-21	1,64	1,29
2008-07-22	1,49	1,40
2008-07-23	1,61	
2008-07-24	1,62	1,37
2008-07-25	1,66	1,28
2008-07-28	1,63	
2008-07-29	1,64	1,11
2008-07-30	1,68	1,32
2008-07-31	1,68	
2008-08-01	1,68	
2008-08-04	1,60	
2008-08-05	1,61	
2008-08-06	1,61	
2008-08-07	1,54	
2008-08-08	1,52	1,38
2008-08-11	1,59	
2008-08-12	1,65	

2008-08-13	1,63	1,37
2008-08-14	1,65	1,37
2008-08-18	1,53	1,42
2008-08-19	1,38	
2008-08-20	1,38	
2008-08-21	1,42	1,29
2008-08-22	1,32	1,33
2008-08-25	1,26	
2008-08-26	1,24	
2008-08-27	1,34	1,15
2008-08-28	1,50	1,26
2008-08-29	1,48	
2008-09-01	1,58	1,25
2008-09-02	1,52	1,35
2008-09-03	1,51	
2008-09-04	1,47	
2008-09-05	1,52	
2008-09-08	1,52	
2008-09-09	1,50	1,32
2008-09-10	1,48	1,17
2008-09-11	1,48	1,24
2008-09-12	1,45	1,20
2008-09-15	1,45	
2008-09-16	1,59	1,10
2008-09-17	1,59	1,10
2008-09-18	1,52	1,21
2008-09-19	1,57	1,21
2008-09-22	1,53	1,17
2008-09-23	1,50	1,16
2008-09-24	1,49	
2008-09-25	1,54	
2008-09-26	1,52	
2008-09-29	1,51	1,19
2008-09-30	1,50	1,10
2008-10-01	1,50	
2008-10-02	1,49	1,14
2008-10-03	1,43	1,18
2008-10-06	1,42	1,04
2008-10-07	1,38	1,04
2008-10-08	1,40	0,85
2008-10-09	1,40	0,90
2008-10-10	1,34	0,73
2008-10-13	1,28	
2008-10-14	1,33	0,80
2008-10-15	1,33	0,85
2008-10-16	1,20	0,79
2008-10-17	1,27	
2008-10-20	1,19	
2008-10-21	1,21	
2008-10-22	1,24	0,80
2008-10-23	1,19	0,75
2008-10-24	1,19	0,69

2008-10-27	1,15	
2008-10-28	1,25	0,70
2008-10-29	1,27	0,71
2008-10-30		0,73
2008-10-31	1,23	
2008-11-03	1,18	0,85
2008-11-04	1,24	
2008-11-05	1,21	
ŚREDNIA	1,59	1,40
Iloraz kursów ICNN/ICON		0,88

Na podstawie tego kryterium stosunek wymiany akcji wynosi: 0,88 akcji Inwest Consulting S.A. za 1 akcję Inwest Connect S.A.

Ad b)

Zarząd ustalił wartość księgową obu spółek na dzień 1 października 2008 r., tj. na dzień, na który ustalono wartość majątku spółki przejmowanej zgodnie z art. 499§ 2 pkt 3 KSH.

INWEST CONSULTING S.A. (ICON)	
A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	37 746
Kapitał z aktualizacji wyceny akcji Inwest Connect	4 050
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	3 714
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	950
Pasywa razem	41 461
Liczba akcji ICON	30 199 996
Wartość księgową ICON na akcję	1,25

INWEST CONNECT S.A. (ICNN)	
A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	11 215
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	454
Pasywa razem	11 669
Liczba akcji ICNN	7 672 400
wartość księgową ICNN na akcję	1,47

Iloraz wartości księgowych ICNN/ICON	1,17
---	-------------

W wypadku ustalenia wartości księgowej spółki Inwest Connect S.A. wprowadzono korektę polegającą na odliczeniu od liczby akcji Inwest Connect akcji własnych nabytych w celu umorzenia na podstawie uchwały NWZA z dnia 15 stycznia 2008 r. (327.600 sztuk). Zgodnie z zasadami rachunkowości, w związku z nabyciem akcji własnych kapitał własny Inwest Connect S.A. został obniżony o kwotę ich nabycia, tj. o 544.817,44 zł.

Na podstawie tego kryterium stosunek wymiany akcji wynosi: 1,17 akcji Inwest Consulting S.A. za 1 akcją Inwest Connect S.A.

KRYTERIUM	WYNIK	WAGA
Iloraz kursów ICNN/ICON	0,88	50 %
Iloraz wartości księgowych ICNN/ICON	1,17	50 %
PARYTET (do jednego miejsca po przecinku)	1,0	

Biorąc pod uwagę wskazane na wstępie wagi dla obu kryteriów (po 50 %) i zaokrąglając wynik do jednego miejsca po przecinku, stosunek wymiany akcji wynosi 1:1, to jest 1 (jedna) akcja Inwest Consulting S.A. w zamian za 1 (jedną) akcją Inwest Connect S.A.

Nie wystąpiły szczególne trudności związane z wyceną akcji, z zastrzeżeniem, że w wypadku ustalenia wartości księgowej spółki Inwest Connect S.A. wprowadzono korektę polegającą na odliczeniu od liczby akcji Inwest Connect akcji własnych nabytych w celu umorzenia na podstawie uchwały NWZA z dnia 15 stycznia 2008 r. (327.600 sztuk).

Paweł Śliwiński

Prezes Zarządu Inwest Consulting S.A.

Sebastian Huczek

Wiceprezes Zarządu Inwest Consulting S.A.

INWEST CONSULTING S.A.
60-830 Poznań, ul. Krasińskiego 16, tel./fax. (0-61) 851-86-77
e-mail biuro@ic.poznan.pl
www.ic.poznan.pl www.inwestconsulting.pl
Sąd Rejonowy Poznań Nowe Miasto-Wilda w Poznaniu,
VIII Wydział Gospodarczy KRS
KRS 0000028098, NIP 778-10-24-498
Wysokość kapitału zakładowego: 15.099.998,00 PLN

