

CZĘŚĆ III – CZYNNIKI RYZYKA

1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy Kapitałowej Emitenta

1.1. Ryzyko związane z utratą wykwalifikowanej kadry zawodowej

Rozwój Grupy Kapitałowej Emitenta w dużym stopniu zależy od umiejętności i doświadczenia kadry zawodowej. Odejście doświadczonych pracowników może spowodować tymczasowe problemy z realizacją planów inwestycyjnych. Zatrudnienie nowych specjalistów związane jest z czasochłonnym procesem rekrutacyjnym oraz ryzykiem obniżenia jakości pracy w okresie przygotowania ich do nowych obowiązków. Odejścia części kadry zawodowej mogą mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Relpol S.A. Dodatkowo ryzyko utraty części wykwalifikowanej kadry zawodowej utrudnia prowadzenie długofalowej polityki personalnej oraz podnosi koszty produkcji Emitenta. W celu minimalizowania tego ryzyka, Emitent w ramach zarządzania personelem oferuje swoim pracownikom możliwość uczestnictwa w szkoleniach wewnętrznych i zewnętrznych, a także możliwość podniesienia kwalifikacji na studiach zaocznych i podyplomowych oraz program „ścieżek awansów”.

1.2. Ryzyko związane z pracami inwestycyjnymi/badawczo rozwojowymi

Osiągnięcie lepszej pozycji na rynku zmusza przedsiębiorstwa do podnoszenia jakości oferowanych produktów oraz do prowadzenia prac nad nowymi produktami, co z kolei stwarza konieczność ponoszenia nakładów na badania i rozwój nowych technologii. Realizowane przez Emitenta niewłaściwej polityki związanej z badaniami i rozwojem może w przyszłości doprowadzić do sytuacji, w której produkty Spółki staną się mniej atrakcyjne w porównaniu z produktami konkurencji. Również nie wszystkie środki wydatkowane na prace badawczo-rozwojowe mogą przełożyć się na wzrost osiąganych przez Relpol S.A. przychodów i zysków. Może to spowodować problemy z realizacją zamierzeń inwestycyjnych oraz obniżenie wyników finansowych Spółki.

1.3. Ryzyko związane ze wzrostem cen surowców

Ceny surowców mają znaczny wpływ na działalność Emitenta, ponieważ wykorzystywane są w procesie produkcji przekąźników. Wzrost cen miedzi, srebra oraz produktów ropopochodnych powoduje zwiększenie kosztów wytworzenia produktów oraz wartości zapasów, co może niekorzystnie wpływać na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta. W przypadku spadku cen wyżej wymienionych surowców wyniki finansowe Emitenta mogą ulec poprawie z powodu obniżki kosztów wytworzenia produktu, jednak wykorzystanie tego spadku jest utrudnione z powodu wysokiej konkurencyjności rynku przekąźników. Ceny surowców uzależnione są od globalnego popytu i podaży, które z kolei determinowane są przez różne nieprzewidywalne czynniki, na które Emitent nie ma wpływu. Z powodu znacznej wartości kontraktów zabezpieczających ceny surowców na rynku terminowym, Emitent ma ograniczone możliwości zawierania takich transakcji. Ilość kupowanych przez Emitenta surowców nie jest wystarczająco duża, aby efektywnie wykorzystywać istniejące instrumenty rynku terminowego. Jednak w związku z rozwojem działalności Spółki, Relpol S.A. planuje stosować strategie zabezpieczające poprzez zawieranie kilka transakcji zabezpieczających rocznie.

1.4. Ryzyko związane z utratą jednego lub kilku odbiorców

Spółka prowadzi sprzedaż głównie poprzez własną sieć dystrybucyjną, oraz partnerów handlowych z którymi ma podpisane kontrakty o współpracy. Szczególnie uciążliwe dla Emitenta byłaby utrata odbiorcy z segmentu A (powyżej 2 mln euro sprzedaży rocznej). Mimo, że Spółka nie jest w znacznym stopniu uzależniona od żadnego z odbiorcy, to zerwanie kontraktów handlowych z głównymi klientami może prowadzić do tymczasowego obniżenia wartości przychodów Spółki. Emitent dywersyfikuje swoich odbiorców pod względem położenia geograficznego oraz wartości przychodów, co prowadzi do ograniczenia ryzyka wpływu utraty jednego z nich na całkowitą wartość sprzedaży. Rozwój sieci dystrybucji za granicą, a także aktywne pozyskiwanie nowych rynków przyczynia się do mniejszej zależności od poszczególnych odbiorców.

1.5. Ryzyko związane z wynikiem ostatecznego rozstrzygnięcia przez WSA sporu z Izłą Skarbową w Zielonej Górze

W związku ze złożeniem przez Emitenta w dniu 29.01.2007 r. skargi na decyzję Dyrektora Izby Skarbowej w Zielonej Górze do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Gorzowie Wielkopolskim związane z zaległościami w podatku dochodowym od osób prawnych za 2000 r., istnieje ryzyko, że Emitent nie odzyska zapłaconych 3 022 102 zł zobowiązań podatkowych plus naliczonych od tej kwoty odsetek.

W dniu 2 października 2007r Zarząd Spółki otrzymał informację, że Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gorzowie Wielkopolskim oddalił skargę spółki na decyzję Dyrektora Izby Skarbowej w Zielonej Górze, w kwestii podatku dochodowego od osób prawnych za 2000r. W uzasadnieniu ustnym Sąd podzielił pogląd organów podatkowych uznając, że część środków wypłaconych spółce przez SARDUS AG w Luksemburgu nie miała charakteru dywidendy i nie korzystała ze zwolnienia od opodatkowania w Polsce. Zarząd nie zajął stanowiska, co do dalszego postępowania, gdyż oczekuje na więcej szczegółowych informacji w tej sprawie, które spodziewa się otrzymać w pisemnym uzasadnieniu wyroku.

1.6. Ryzyko związane z brakiem jednoznacznie określonych celów akwizycji

Stosownie do celów emisji opisanych w pkt 3.4 Dokumentu Ofertowego, Emitent planuje przeznaczyć 21,6 mln zł na akwizycje spółek z branży automatyki przemysłowej. Ponieważ do dnia zatwierdzenia Prospektu emisyjnego nie zostały podjęte wiążące zobowiązania w zakresie akwizycji, istnieje ryzyko wyboru nieodpowiedniego celu przejęcia, lub inne utrudnienia w realizacji celu emisyjnego. Istnieje ryzyko, że Emitent nie będzie korzystał w pełni z korzyści synergii ze względu na fakt opóźnień w czasie transakcji przejęcia lub niemożności dokonania przejęcia z powodu szybszego działania konkurencji, co może wpłynąć negatywnie na uzyskanie perspektywy Emitenta. Dodatkowo, proces pełnego zintegrowania przejętych podmiotów wiąże się z wieloma obszarami ryzyka, np. odejścia kluczowych pracowników zarówno z podmiotu przejmowanego i Emitenta, utraty części klientów, wystąpienie zobowiązań nieujawnionych. Emitent wskazuje także na ryzyko związane z zarządzaniem powiększoną strukturą organizacyjną rozmieszczoną w różnych rejonach kulturowo – geograficznych.

1.7. Ryzyko związane z zastrzeżeniem biegłego rewidenta do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Stosownie do informacji podanej w pkt 20.1 dokumentu rejestracyjnego opinia z badania sprawozdania skonsolidowanego za 2005 r. zawierała zastrzeżenie informujące, że sprawozdanie Relpol France Sp. z o.o. nie było badane przez biegłego rewidenta, podobnie jak w 2006 r. Treść zastrzeżenia zawiera informacje, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2006 r. obejmuje jednostkę dominującą oraz trzy jednostki zależne. Sprawozdanie finansowe jednostki zależnej Relpol France Sp. z o.o. nie zostało poddane badaniu przez biegłego rewidenta z związku z czym biegły rewident nie może potwierdzić prawidłowości tego sprawozdania finansowego. Udział sumy bilansowej oraz przychodów ze sprzedaży Relpol France Sp. z o.o. w łącznej sumie bilansowej oraz przychodach ze sprzedaży Jednostek objętych konsolidacją wynosi odpowiednio 7% i 11%" oraz z objaśnieniami dotyczącymi sporządzenia po raz pierwszy skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości/ Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), badania sprawozdań dwóch spółek zależnych przez biegłych rewidentów działających w imieniu innych podmiotów uprawnionych oraz wpływu korekty hiperinflacji na strukturę kapitałów własnych, przeprowadzonej zgodnie z wymogami MSR 29 „Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji”.

Opinie biegłego rewidenta dotyczące badania sprawozdań jednostkowych Emitenta za lata 2004, 2005 i 2006 wydawane były bez zastrzeżeń.

2. Czynniki związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

2.1. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski i Europy

W 2007 r. można zaobserwować kontynuację dobrych trendów gospodarczych, m.in. poprzez większy wzrost PKB, rosnący eksport oraz wzrost wartości inwestycji krajowych i zagranicznych. Dobra koniunktura gospodarcza jest czynnikiem sprzyjającym szybkiemu wzrostowi Emitenta. Mimo pozytywnych wskaźników gospodarczych, nie można wykluczyć ryzyka dekonunktury gospodarczej w ciągu kilku najbliższych lat, co mogłoby się przełożyć na wyniki uzyskiwane przez Spółkę. Obecność Emitenta na rynkach międzynarodowych sprawia, że wyniki finansowe Emitenta uzależnione są od sytuacji gospodarczej w poszczególnych krajach europejskich, ale jednocześnie stanowi czynnik zabezpieczający poprzez dywersyfikację źródeł przychodów.

2.2. Ryzyko związane ze zmianą kursów walutowych.

Wielkość przychodów ze sprzedaży w dużej mierze zależy od stosunku polskiej waluty do walut obcych ponieważ blisko 68% całej sprzedaży Emitenta przeznaczona jest na eksport. Obecnie istniejące tendencje w gospodarce sprzyjające umocnieniu polskiej waluty nie są korzystne dla Emitenta. Taka sytuacja powoduje, iż utracone korzyści po stronie przychodów wynikających z eksportu nie są równoważone importem.

Spółka aktywnie zarządza ryzykiem walutowym wykorzystując różnorodne narzędzia finansowe, przede wszystkim transakcje forward i opcje. Na koniec czerwca 2007 r. Relpol S.A. posiadał otwarte pozycje w wysokości 950 tys. eur., średni kurs otwartych transakcji opcyjnych wynosił 3,9228 zł. Emitent dąży do zabezpieczenia efektywnego kursu walutowego na zaplanowanym poziomie.

2.3. Ryzyko związane z działalnością konkurencji

Światowy rynek przekaźników należy do rynków skonsolidowanych. Konsolidacja ta spowodowana była w ostatnich latach presją cenową narzucaną przez klientów, co przyczyniało się do większej ilości fuzji i przejęć. Obecnie na rynku można wyróżnić podmioty dużych producentów, produkujących rocznie ponad 100 mln sztuk przekaźników, oraz średnich producentów dostarczających 20 – 30 mln sztuk. W najbliższych latach nie wyklucza się połączenia firm już istniejących co może spowodować wzrost siły rynkowej tych podmiotów. W związku z tym marże osiągnięte przez Emitenta mogą ulec zmianie, co spowoduje zmniejszenie rentowności na wszystkich poziomach wyników w rachunku zysków i strat.

2.4. Ryzyko związane ze zmianami stóp procentowych

Emitent finansuje swoją działalność korzystając z krótkoterminowych i długoterminowych kredytów i pożyczek o zmiennym oprocentowaniu. Jest więc narażony na ryzyko stóp procentowych. Duża ekspozycja związana z tym ryzykiem, oraz niewłaściwa wcześniejsza ocena tego ryzyka, mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. Ponieważ kapitał obcy odsetkowy stanowi ok. 33,8% pasywów Emitenta, a potencjalne wahania stóp procentowych są niewielkie, Emitent nie stosuje narzędzi zabezpieczających w tym zakresie.

2.5. Ryzyko zmiennego otoczenia prawnego

Zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje mogą stanowić źródło ryzyka dla działalności Emitenta. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących działalności produkcyjnej, ochrony środowiska, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności podmiotów gospodarczych. Prawo polskie znajduje się w okresie dostosowawczym, związanym z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej Emitenta. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp.

2.6. Ryzyko niestabilnej polityki podatkowej

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów. Dodatkowo wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, są wciąż niejednolite. Dodatkowym czynnikiem powodującym brak stabilności polskich przepisów podatkowych jest przystąpienie Polski do Unii Europejskiej, które dodatkowo zwiększa wyżej wymienione ryzyko. Jednym z aspektów niedostatecznej precyzji unormowań podatkowych jest brak przepisów przewidujących formalne procedury ostatecznej weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres. Deklaracje podatkowe oraz wysokość faktycznych wypłat z tego tytułu mogą być kontrolowane przez organy skarbowe przez pięć lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. Przyjęcie przez organy podatkowe odmiennej interpretacji przepisów podatkowych, niż zakładana przez Emitenta, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową, wyniki i perspektywy rozwoju

3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

3.1. Ryzyko niedostatecznej płynności rynku i wahań cen akcji

Polski rynek papierów wartościowych charakteryzuje się wciąż stosunkowo małą płynnością, w związku z czym ceny papierów wartościowych notowanych na GPW mogą wykazywać większą zmienność niż na innych rynkach. Tym samym mogą wystąpić trudności w sprzedaży dużej liczby Akcji w krótkim czasie, bez spowodowania znacznego obniżenia cen Akcji.

Cena akcji może być niższa niż ich cena w ofercie publicznej na skutek szeregu czynników, między innymi okresowych zmian wyników finansowych Emitenta, liczby oraz płynności notowanych Akcji, wahań kursów wymiany walut, poziomu inflacji, zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz sytuacji na innych giełdach papierów wartościowych na świecie, jak również trudno przewidywalnych zachowań inwestorów.

3.2. Ryzyko związane z odstąpieniem od oferty publicznej

Do czasu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, Emitent może odstąpić od Oferty Akcji Oferowanych. Uchwała o odstąpieniu od Oferty może być podjęta wyłącznie przez Walne Zgromadzenie. Emitent może odstąpić od Oferty, jeżeli przeprowadzenie Oferty mogłoby stanowić zagrożenie dla interesu Spółki lub byłoby niemożliwe.

W takim wypadku zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, Emitent nie może odstąpić od przeprowadzenia Oferty Akcji Oferowanych.

Nie przewiduje się zawieszenia Oferty.

3.3. Ryzyko niedojścia emisji Akcji Oferowanych do skutku

Niedojście do skutku emisji Akcji Oferowanych może być spowodowane następującymi czynnikami:

- niezłożeniem zapisów na co najmniej 1 Akcję Oferowaną,
- uprawomocnieniem się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych,
- niezgłoszeniem przez Zarząd Spółki do sądu rejestrowego uchwały o emisji akcji serii E w terminie 6 miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu przez KNF.

Brak rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego może spowodować zamrożenie na pewien czas środków finansowych inwestorów, którzy złożyli zapisy na Akcje Oferowane i utratę przez nich potencjalnych korzyści, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

3.4. Ryzyko związane z subskrypcją i opłaceniem zapisu na Akcje Oferowane

Emitent zwraca uwagę subskrybentom, że wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu Akcji Oferowanych, włącznie z uznaniem go za nieważny, ponosi subskrybent.

Ponadto niedokonanie wpłaty na Akcje Oferowane w określonym terminie lub dokonanie niepełnej wpłaty skutkuje nieważnością zapisu.

3.5. Ryzyko związane z wydłużeniem czasu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane

Zgodnie z zapisami niniejszego Prospektu Zarząd Emitenta zastrzegł sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, gdy łączna liczba oferowanych objętych zapisami będzie mniejsza niż liczba wszystkich Akcji Oferowanych, przy czym termin zapisywania się na Akcje Oferowane: (i) nie może być dłuższy niż 3 miesiące od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, (ii) nie może przekroczyć terminu ważności niniejszego Prospektu. W przypadku zmiany terminu składania zapisów na Akcje Oferowane, zostanie podana do publicznej wiadomości stosowna informacja, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt, przed upływem danego terminu. Wydłużenie terminu przyjmowania zapisów na Oferowane Akcje może spowodować zamrożenie na pewien czas środków finansowych wniesionych przez inwestorów w formie wpłat na akcje.

Skrócenie terminu przyjmowania zapisów nie jest możliwe.

3.6. Ryzyko związane z notowaniem PDA serii E

Ryzyko to związane jest zarówno z możliwością niewprowadzenia PDA do obrotu na rynku giełdowym, jak również z charakterem tego obrotu. Wprowadzenie PDA wymaga szczegółowych ustaleń pomiędzy Emitentem, KDPW i GPW. Niewprowadzenie PDA do obrotu giełdowego może oznaczać dla inwestorów brak możliwości zbywania przydzielonych papierów wartościowych do dnia debiutu Akcji na GPW.

Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na rachunku inwestora oraz ceny emisyjnej. Dla inwestorów, którzy nabędą PDA na GPW, może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaką zapłacą oni na rynku wtórnym za PDA, będzie wyższa od ceny emisyjnej.

3.7. Ryzyko związane z niewykonaniem lub naruszeniem przez Emitenta obowiązków określonych przepisami prawa i Regulaminem GPW

Uprawnienia Komisji Nadzoru Finansowego

W przypadku, gdy emitent nie wykonuje obowiązków albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w ustawie o ofercie publicznej w art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 2, art. 37 ust. 4 i 5, art. 38 ust. 1 i 5, art. 39 ust. 1, art. 42 ust. 1 i 6, art. 44 ust. 1, art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 48, art. 50, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, art. 56 i 57, art. 58 ust. 1, art. 59, art. 62 ust. 2, 5 i 6, art. 63 ust. 5 i 6, art. 64, art. 66 i art. 70 lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z art. 42 ust. 5, w związku z art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, nie wykonuje lub wykonuje nienależycie nakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 1, narusza zakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 2, lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 22 ust. 4 i 7, art. 26 ust. 5 i 7, art. 27, art. 29-31 i art. 33 rozporządzenia Komisji (WE) 809/2004, KNF może: wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, albo nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie.

W sytuacji, gdy spółki publiczne nie dopełniają określonych obowiązków wymienionych w artykule 157 i 158 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, KNF może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną do wysokości jednego miliona złotych albo może wydać decyzję o wykluczeniu akcji z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć obie te kary łącznie.

Ponadto, zgodnie z artykułem 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, GPW zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie dłuższy niż miesiąc. Na żądanie KNF GPW wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów. Nie sposób wykluczyć ryzyka wystąpienia takiej sytuacji w przyszłości w odniesieniu do Akcji Emitenta.

Uprawnienia GPW

Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy może zawiesić obrót papierami wartościowymi na okres do trzech miesięcy na wniosek emitenta, a także jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu lub jeżeli emitent naruszy przepisy obowiązujące na GPW. Zgodnie z § 30 ust. 2 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Ponadto w sytuacjach określonych w Regulaminie GPW zarząd Giełdy może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego.

Zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW, Zarząd Giełdy wyklucza papiery wartościowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi,
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Oprócz wyżej wymienionych obligatoryjnych przypadków wykluczenia § 31 ust. 2 Regulaminu GPW przewiduje poniższe sytuacje, gdy Zarząd Giełdy może zdecydować o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu giełdowego:

- jeżeli przestały spełniać inne warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego niż te będące podstawą do obligatoryjnego wykluczenia papierów wartościowych z obrotu giełdowego,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na GPW,
- na wniosek emitenta,
- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Nie ma pewności, że taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Akcji Oferowanych.

3.8. Ryzyko wstrzymania, przerwania, zakazania prowadzenia oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu w związku z naruszeniem lub podejrzeniem naruszenia przez Emitenta przepisów prawa

Zgodnie z art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzającego, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja może:

- 1) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej albo dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym albo przerwanie przebiegu oferty publicznej, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- 2) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia albo zakazać dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, lub
- 3) opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną albo w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Komisja może zastosować środki, o których mowa w art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, także w przypadku, gdy z treści prospektu emisyjnego, składanego do Komisji lub przekazywanego do wiadomości publicznej, wynika, że:

- 1) oferta publiczna papierów wartościowych lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów;
- 2) utworzenie emitenta nastąpiło z rażącym naruszeniem prawa, którego skutki pozostają w mocy;
- 3) działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, którego skutki pozostają w mocy, lub
- 4) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa.

Dodatkowo zgodnie z art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie Komisji, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez Komisję papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

3.9. Ryzyko związane z odmową wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego lub opóźnieniem w tym zakresie

Wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego wymaga uzyskania następujących postanowień i decyzji:

- decyzji KDPW o przyjęciu Akcji Oferowanych do depozytu i nadaniu im kodu,
- decyzji Zarządu Giełdy odnośnie dopuszczenia Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego,
- postanowienia Sądu Rejestrowego o rejestracji emisji Akcji Oferowanych,
- decyzji Zarządu Giełdy w sprawie wprowadzenia Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego.

Opóźnienie lub odmowa którejkolwiek instytucji wydania postanowienia lub decyzji może spowodować zachwianie lub całkowite przerwanie procesu wprowadzania akcji Emitenta do obrotu giełdowego. Emitent nie może precyzyjnie określić i zagwarantować dotrzymania terminów wprowadzenia akcji do obrotu na GPW. Emitent zamierza ubiegać się o pozyskanie opisywanych decyzji najszybciej, jak to będzie możliwe. W tym celu zamierza składać do powyższych instytucji stosowne wnioski niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności umożliwiających złożenie wniosku.

3.10. Ryzyko związane z notowaniem praw poboru

Emitent planuje notowanie prawa poboru na GPW w systemie notowań ciągłych. Przedmiotem obrotu będzie prawo poboru jednej Akcji Oferowanej. Jednostką transakcyjną będzie jedno prawo poboru. Zwraca się Inwestorom uwagę, że po zakończeniu notowań praw poboru nie będą mogli zbyć na GPW nabytych praw poboru, a jedynie wykonać prawo poboru poprzez objęcie Akcji Oferowanych. Objęcie Akcji Oferowanych wiąże się z koniecznością opłacenia pełnej ceny emisyjnej. Zwraca się w szczególności uwagę, że niewykonane prawa poboru wygasają, co pociąga za sobą utratę zainwestowanych środków w ich nabycie.