

Aneks NR 3
do prospektu emisyjnego SCO-PAK SA
zatwierdzonego w przez KNF w dniu 13 czerwca 2012 roku.

Niniejszy Aneks nr 3 został sporządzony został w związku z opublikowaniem korekty prognozy wyników Emitenta w dniu 14 listopada 2012 roku, RB nr 30/2012.

Mając powyższe na uwadze Emitent dokonał zmian w pkt 12 Prospektu emisyjnego (Informacje o tendencjach) oraz pkt 13 Prospektu emisyjnego (Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe).

Wprowadzając zmiany treści pkt 12 Prospektu emisyjnego (Informacje o tendencjach) Emitent uwzględnił te same czynniki, które stały się podstawą do dokonanej korekty prognozy wyników, w tym zmiany w poziomie realizowanej produkcji wynikającej z niekorzystnej relacji cen sprzedaży papieru do cen zakupu surowców (makulatura, paliwa, energia). Wielkość zrealizowanej produkcji wpłynęła również na zmianę wielkości przychodów, poziom zapasów. Dodatkowo zmiana harmonogramu prac związanych z uruchomieniem elektrociepłowni wpłynęła na zmianę relacji kosztów. Zmianie uległy również tendencje dotyczące cen tektury i opakowań oraz papieru.

W opinii Emitenta zmiany w tendencjach panujących na rynku, które nastąpiły po zatwierdzeniu Prospektu są na tyle istotne, iż stanowią istotny element mogący wpłynąć na ocenę papieru wartościowego.

Przedstawiona korekta prognozy za 2012 rok składa się z dwóch podstawowych elementów:

- wykonanie za okres od stycznia do października 2012 roku według stanu ksiąg rachunkowych na 31.10.2012 roku.
- planu działalności na miesiące listopad i grudzień 2012 roku.

Prognoza przychodów ze sprzedaży

Punktem wyjścia do oszacowania przychodów ze sprzedaży za okres listopad – grudzień 2012 był plan produkcyjny za ostatnie dwa miesiące 2012 roku. Tabela poniżej zawiera plan produkcji dla zakładów tektury i papieru.

Wyszczególnienie	listopad 2012	grudzień 2012	Razem 2012
Fabryka papieru Orchówek - wielkość produkcji w t/miesiąc	2 150	2 150	4 300,00
w tym wielkość sprzedaży na zewnątrz w t/miesiąc	150	150	300,00
Fabryka tektury Chełm (wielkość produkcji w m ² /miesiąc)	4 000 000	4 000 000	8 000 000,00

Plan sprzedaży na listopad - grudzień 2012 roku oparto na założeniach produkcyjnych. Poniższa tabela zawiera szacowane przychody netto ze sprzedaży w podziale na papier i tekturę:

Wyszczególnienie	listopad	grudzień	rok 2012
wyroby gotowe papier	225 000,00	225 000,00	450 000,00
wyroby gotowe tektura	4 200 000,00	4 200 000,00	8 400 000,00
Przychody ze sprzedaży i zrównane	4 425 000,00	4 425 000,00	8 850 000,00

Koszty działalności operacyjnej

Kluczowym kosztem dla Spółki jest zużycie energii elektrycznej i mazutu w zakładzie produkcji papieru w Orchówku. Obecnie trwają prace nad ukończeniem inwestycji polegającej na budowie elektrociepłowni węglowej. Planowane uruchomienie elektrociepłowni to koniec początku grudnia 2012 roku.

W chwili obecnej para technologiczna konieczna do zasilenia linii technologicznej, do produkcji papieru wytwarzana jest w kotłowni mazutowej. Mazut jest jednym z droższych paliw, które mogą

być używane do wytworzenia pary technologicznej. Posiadana przez Spółkę kotłownia nie umożliwia zmiany używanego paliwa. Do dalszej części kalkulacji kosztów jednostkowych przyjęto cenę mazutu na poziomie 1.960 zł. Kolejnym ważnym czynnikiem w procesie wytworzenia pary technologicznej jest energia elektryczna. Cena płacona przez Spółkę za 1 MW energii kształtuje się na poziomie 420 zł.

Główne założenia do prognozy

Ceny sprzedaży

Średnie ceny sprzedaży wyrobów gotowych założono na poziomie:

Tektura - 1,05 zł/m²

Średnią cenę określono dla tektury o gramaturze 500 g/m². Spółka produkuje tektury o gramaturach o 300 do 850 g/m². Im niższa gramatura tym niższa cena jednego metra kwadratowego. Odpowiada ona obecnie uzyskiwanym cenom.

Papier - 1.500 zł/t

Założono średnią cenę dla trzech głównych asortymentów tj. flutingu, testlinera i schrenza. Odpowiada ona obecnie uzyskiwanym cenom.

Koszty rodzajowe

Koszty oszacowano na podstawie zużycia dla poprzednich okresów 2012 roku.

Makulatura - 410 zł/t

Koszty makulatury to kluczowy czynnik produkcji. Obecnie obserwowany jest spadek cen makulatury w stosunku do roku poprzedniego i początku roku bieżącego i wiele wskazuje, że utrzyma się on do końca roku. Jednak na tym rynku obserwowane są duże wahania cen makulatury. Przyjęto cenę 410 zł/t. W październiku 2012 roku Spółka kupowała makulaturę nawet poniżej 400 zł/t.

Energia - to zagadnienie zostało już wcześniej omówione.

Środki chemiczne - 70 zł/t

Założono 70 zł/t dla papieru. W przypadku tektury środki chemiczne są kosztem nieco mniej istotnym. Ich zużycie zawsze kształtuje się w przedziale 20-25 zł/tys. m².

Koszty transportu

Koszty transportu są bardzo istotnym kosztem zarówno dla papieru jak i tektury. Spółka z reguły ponosi zarówno koszty transportu makulatury jak i transportu wyrobu gotowego do odbiorcy. Średnia cena transportu waha się w przedziale 40-60 zł do tony papieru bądź 1000 m² tektury. Przyjęto 50 zł

Koszty komunalne

Chodzi o koszt oczyszczania ścieków przez MPGK Włodawa dla zakładu papieru w Orchówku, a także koszt przesyłu ścieków przez Spółkę Ściekową we Włodawie. Do tej pory kształtowały się na poziomie 40 zł/t. Po inwestycji w oczyszczalnię ścieków założono 21 zł/t. Kalkulację oparto o opracowania firmy Inwatec. Koszty nie uwzględniają opłat za przekroczenia dopuszczalnych stężeń substancji chemicznych.

Wynagrodzenia i narzuty

Koszty wynagrodzeń traktowane są jako koszty stałe. Wzrost wykorzystania mocy produkcyjnych nie spowoduje proporcjonalnego wzrostu wynagrodzeń. Spółka już w tej chwili pracuje na trzy zmiany.

Amortyzacja

Skalkulowano koszty amortyzacji na poziomie uwzględniającym wdrożenie inwestycji w grudniu 2012 roku. A więc od stycznia 2013 roku inwestycja jest amortyzowana.

Papier z zakupu

Przy produkcji tektury w chwili obecnej część papieru pochodzi z zakupu. W planie dla uproszczenia obliczeń założono, że tektura jest wytwarzana z papieru własnego w proporcji ½. Oznacza to że z 1.000 ton papieru wytwarzamy 2 mln m² tektury. Niektóre asortymenty tektury wymagają zakupów

papieru z zewnątrz. Oznacza to, że w takich sytuacjach papier zewnętrzny zastępuje przy produkcji określonych asortymentów papier własny. Papier zewnętrzny (biały papier pochodzący z importu, głównie z Niemiec) jest droższy od papieru własnego. Dlatego też w prognozach założono na zakup papieru zewnętrznego kwotę 150 tys. zł miesięcznie. Ogółem założono 300 tys. zł w okresie prognozowanym.

Na podstawie powyższych założeń dokonano kalkulacji przychodów kosztów oraz wyniku finansowego dla miesięcy listopada i grudnia 2012 roku i na tej podstawie przedstawiono skorygowane wartości prognozowanych pozycji wynikowych:

Przychody i zrównane z nimi oraz pozostałe operacyjne – 59.101,1 tys. zł.
Zysk na działalności operacyjnej EBIT - 6.553,0 tys. zł.

Odwołania do stron odnoszą się do prospektu emisyjnego SCO-PAK SA opublikowanego w dniu 19 czerwca 2012 roku na stronach internetowych Emitenta www.scopak.com.pl oraz Oferującego www.bossa.pl

Nr strony i punkt prospektu
Str. 86-87, pkt 12 Części Rejestracyjnej

Było:

1. Informacje o tendencjach

12.1. Najistotniejsze występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży

Od daty zamknięcia ostatniego zbadanego sprawozdania finansowego Emitenta do daty zatwierdzenia niniejszego Prospektu w zakresie produkcji, sprzedaży, zapasów, kosztów i cen nastąpiły następujące tendencje:

Produkcja

Spółka zajmuje się produkcją papieru na własne potrzeby oraz do sprzedaży na zewnątrz. W 2011 roku wzrastał udział produkcji papieru sprzedawanego do odbiorców, ze względu na wzrastające zapotrzebowanie na produkty Emitenta. Udział produkowanego papieru w sprzedaży dla zewnętrznych odbiorców wzrósł z 20% w 2010 roku do 32,60% w 2011 roku. W pierwszych czterech miesiącach 2012 roku odnotowano ponad 13,5 % wzrost produkcji tektury w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego oraz 4,5 % spadek produkcji papieru.

Sprzedaż

Za dwanaście miesięcy 2011 roku Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży w kwocie 61,8 mln zł, co oznacza wzrost o 66,4% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku. Sprzedaż za grudzień 2011 roku wyniosła 3,9 mln zł i wzrosła o 30,0 % w stosunku do grudnia 2010 roku. Spółka planuje utrzymać wysoką dynamikę wzrostu sprzedaży, jednakże ze względu na wysoką kosztochłonność produkcji, wynikającą z kosztów materiałów i energii, znaczący wzrost sprzedaży będzie widoczny po oddaniu do użytku inwestycji polegającej na budowie elektrociepłowni w 2012 roku. Za okres od stycznia do kwietnia 2012 roku sprzedaż wyrobów Spółki wyniosła 20,9 mln zł i wzrosła o 9,23 % w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Zapasy

Na dzień 31 grudnia 2011 roku stan zapasów kształtował się na poziomie 10.849,6 tys. zł i był o 99,94 % wyższy niż stan na koniec 2010 roku. Wzrost stanu zapasów wynika ze znaczącego wzrostu produkcji. Emitent uważa za bezpieczny poziom zapasów w wysokości 1-1,5 krotności miesięcznej sprzedaży. Taka tendencja utrzymywała się w 2011 roku i będzie kontynuowana w kolejnych okresach. Na koniec miesiąca kwietnia 2012 roku zapasy kształtowały się na poziomie 12,1 mln zł.

Koszty

Emitent realizuje model produkcji zmierzający do uzyskiwania wzrostu sprzedaży przy jednoczesnym obniżaniu kosztów działalności. Obniżenie kosztów produkcji będzie następowało w wyniku realizacji inwestycji w elektrociepłownię oraz poprzez uzyskanie optymalizacji produkcji wstęgi papieru.

W okresie czterech kwartałów 2011 roku w porównaniu do końca 2010 roku zmianie uległa relacja koszty działalności operacyjnej (RZiS w wersji kalkulacyjnej) w stosunku do przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi – na koniec 2010 roku wyniosła ona 106,89%, natomiast na koniec czwartego kwartału stanowiła 91,45 %. Pozytywną tendencję wykazuje także relacja sumy kosztów ogólnego zarządu oraz kosztów sprzedaży do przychodów ze sprzedaży. Udział tych kosztów w przychodach ze sprzedaży Emitenta za cztery kwartały 2011 roku wyniósł 18,12 % w stosunku do 22,25% na koniec 2010 roku. Do dnia zatwierdzenia Prospektu opisane tendencje utrzymały się. Za pierwsze cztery miesiące 2012 roku koszty działalności operacyjnej w stosunku do przychodów netto ze sprzedaży kształtowały się na poziomie 92,91 %, natomiast koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w przychodach emitenta wyniosły 18,17%.

Ceny

Wpływ na kształtowanie przez Emitenta cen na oferowane produkty mają ceny makulatury oraz ceny za papier oraz tekturę i opakowania oferowane przez konkurencję.

Cena makulatury ulegała zmianom w całym 2011 roku od 380 zł do 560 zł za 1 tonę. Emitent przewiduje w kolejnych okresach dużą zmienność cen tego surowca, co będzie się przekładać na ceny oferowane przez Emitenta swoim odbiorcom.

Przy kształtowaniu cen na swoje towary Emitent uwzględnia ceny głównych swoich konkurentów na rynku, oferując odbiorcom ceny niższe od konkurencji. W 2011 roku po wzrostach cen papieru w pierwszej połowie roku, zauważalna była lekka obniżka cen w końcówce 2011 roku. W pierwszym kwartale 2012 roku w całej branży papierniczej odnotowano znaczne spadki cen wyrobów z papieru i tektury. Spółka obniżyła ceny wyrobów gotowych średnio o 7 % dla tektury i opakowań oraz 10 % dla papieru. Niekorzystnym tendencjom cenowym towarzyszył znaczny i gwałtowny wzrost ceny makulatury, głównego surowca przy produkcji papieru. Na przełomie stycznia i lutego ceny makulatury wzrosły o średnio 200 zł za tonę z poziomu 300-350 zł/t w grudniu 2011 roku do 500-550 zł/t w marcu 2012 roku. Odczuwalny był wysoki poziom cen paliw.

Nr strony i punkt prospektu

Str. 86-87, pkt 12 Części Rejestracyjnej

Dodano:

12. Informacje o tendencjach

12.1. Najistotniejsze występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży

Od daty zamknięcia ostatniego zbadanego sprawozdania finansowego Emitenta do daty zatwierdzenia niniejszego Prospektu w zakresie produkcji, sprzedaży, zapasów, kosztów i cen nastąpiły następujące tendencje:

Produkcja

Spółka zajmuje się produkcją papieru na własne potrzeby oraz do sprzedaży na zewnątrz. W 2011 roku wzrastał udział produkcji papieru sprzedawanego do odbiorców, ze względu na wzrastające zapotrzebowanie na produkty Emitenta. Udział produkowanego papieru w sprzedaży dla zewnętrznych odbiorców wzrósł z 20% w 2010 roku do 32,60% w 2011 roku. W pierwszych trzech kwartałach 2012 roku odnotowano ponad 17,5 % wzrost produkcji tektury w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego oraz 21,0 % spadek produkcji papieru. W skutek niekorzystnych relacji cen sprzedaży papieru do cen zakupu surowców (makulatura, paliwa, energia) w I kwartale 2012 roku Spółka zdecydowała o ograniczeniu produkcji papieru do ilości zaspokajających własne potrzeby zakładu produkcji tektury w Chełmie. Ograniczenie produkcji papieru w zakładzie w Orchówku potrwa do czasu zakończenia inwestycji polegającej na budowie elektrociepłowni. Uruchomienie elektrociepłowni planowane jest na początek grudnia 2012 roku.

Sprzedaż

Za dwanaście miesięcy 2011 roku Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży w kwocie 61,8 mln zł, co oznacza wzrost o 66,4% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku. Sprzedaż za grudzień 2011 roku wyniosła 3,9 mln zł i wzrosła o 30,0 % w stosunku do grudnia 2010 roku. Spółka planuje utrzymać wysoką dynamikę wzrostu sprzedaży, jednakże ze względu na wysoką kosztochłonność produkcji, wynikającą z kosztów materiałów i energii, znaczący wzrost sprzedaży będzie widoczny po oddaniu do użytku inwestycji polegającej na budowie elektrociepłowni w 2012 roku. Za okres trzech kwartałów 2012 roku sprzedaż wyrobów Spółki wyniosła 44,4 mln zł i spadła o 3,9 % w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Spółka planuje przychody ze sprzedaży wyrobów w 2012 roku na poziomie 57,6 mln zł.

Zapasy

Na dzień 31 grudnia 2011 roku stan zapasów kształtował się na poziomie 10.852,1 tys. zł i był o 99,99 % wyższy niż stan na koniec 2010 roku. Wzrost stanu zapasów wynika ze znaczącego wzrostu produkcji. Emitent uważa za bezpieczny poziom zapasów w wysokości 1-1,5 krotności miesięcznej sprzedaży. Taka tendencja utrzymywała się w 2011 roku i pierwszych trzech kwartałach 2012, będzie ona kontynuowana w kolejnych okresach. Na koniec miesiąca września 2012 roku zapasy kształtowały się na poziomie 12,5 mln zł. Na koniec roku poziom zapasów wyniesie 13,5 mln zł.

Koszty

Emitent realizuje model produkcji zmierzający do uzyskiwania wzrostu sprzedaży przy jednoczesnym obniżaniu kosztów działalności. Obniżenie kosztów produkcji będzie następowało w wyniku realizacji inwestycji w elektrociepłownię oraz poprzez uzyskanie optymalizacji produkcji wstęgi papieru. Spodziewane efekty kosztowe wynikające z inwestycji planowane są od grudnia 2012 roku.

W okresie czterech kwartałów 2011 roku w porównaniu do końca 2010 roku zmianie uległa relacja koszty działalności operacyjnej (RZiS w wersji kalkulacyjnej) w stosunku do przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi – na koniec 2010 roku wyniosła ona 106,89%, natomiast na koniec czwartego kwartału stanowiła 90,55 %. Pozytywną tendencję wykazuje także relacja sumy kosztów ogólnego zarządu oraz kosztów sprzedaży do przychodów ze sprzedaży. Udział tych kosztów w przychodach ze sprzedaży Emitenta za cztery kwartały 2011 roku wyniósł 18,15 % w stosunku do 22,25% na koniec 2010 roku. Do dnia zatwierdzenia Prospektu opisane tendencje utrzymały się. Za pierwsze trzy kwartały 2012 roku koszty działalności operacyjnej w stosunku do przychodów netto ze sprzedaży kształtowały się na poziomie 90,55 %, natomiast koszty sprzedaży i ogólnego zarządu w przychodach emitenta wyniosły 19,63%. Spółka planuje utrzymać te proporcje do końca 2012 roku.

Ceny

Wpływ na kształtowanie przez Emitenta cen na oferowane produkty mają ceny makulatury oraz ceny za papier oraz tekturę i opakowania oferowane przez konkurencję.

Cena makulatury ulegała zmianom w całym 2011 roku od 380 zł do 560 zł za 1 tonę. Emitent przewiduje w kolejnych okresach dużą zmienność cen tego surowca, co będzie się przekładać na ceny oferowane przez Emitenta swoim odbiorcom.

Przy kształtowaniu cen na swoje towary Emitent uwzględnia ceny głównych swoich konkurentów na rynku, oferując odbiorcom ceny niższe od konkurencji. W 2011 roku po wzrostach cen papieru w pierwszej połowie roku, zauważalna była lekka obniżka cen w końcu 2011 roku. W trzech kwartałach 2012 roku w całej branży papierniczej odnotowano znaczne spadki cen wyrobów z papieru i tektury. Spółka obniżyła ceny wyrobów gotowych średnio o 10 % dla tektury i opakowań oraz 15 % dla papieru. Niekorzystnym tendencjom cenowym towarzyszył znaczny i gwałtowny wzrost ceny makulatury, głównego surowca przy produkcji papieru. Przez okres trzech kwartałów 2012 roku ceny makulatury kształtowały się w przedziale 550-650 zł/t. Odczuwalny był wysoki poziom cen paliw. Wysokie ceny makulatury i paliw oraz obecne ceny wyrobów gotowych Spółki utrzymają się do końca 2012 roku.

Nr strony i punkt prospektu

Str. 87-89, pkt 13 Części Rejestracyjnej (Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe)

Było:

13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe

13.1. Oświadczenie wskazujące podstawowe założenia, na których Emitent opiera swoje prognozy lub szacunki.

Zaprezentowane w Prospekcie prognozy (Przychody netto ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne, Zysk (strata) na działalności operacyjnej - EBIT) sporządzono zgodnie z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Emitenta przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych. Prognozy wyników finansowych Emitenta zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność z historycznymi danymi finansowymi.

Sporządzając prognozę wyników finansowych na 2012 rok Zarząd SCO-PAK SA przyjął założenie, że w okresie prognozy nie zmienią się warunki prowadzenia działalności gospodarczej, w szczególności uwarunkowania prawne, podatkowe i administracyjne oraz nie będą miały miejsca wydarzenia, które w istotny sposób mogłyby ograniczyć popyt na produkty Spółki.

Prognozę sporządzono zgodnie z zasadami rachunkowości stosowanymi przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych.

Prognoza wyników na 2012 rok została przygotowana na podstawie wyników historycznych za okres od 01 stycznia do 31 października 2011 oraz danych szacunkowych za miesiąc listopad i grudzień 2011 roku.

Ponadto, Zarząd przy sporządzaniu prognozy przyjął założenia, na które mogą mieć wpływ członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta i na takie, które znajdują się poza wpływem członków organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta.

Tabela nr 30 Prognoza wyników finansowych (w tys. zł)

Wybrane pozycje Rachunku wyników	Rok 2011*	Prognoza 2012
Przychody netto ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne	75 488,3	89 176,4
Zysk (strata) na działalności operacyjnej EBIT	5 227,3	12 993,7

*Dane finansowe za rok 2011 pochodzą ze sprawozdań opublikowanych w raportach okresowych, nie zbadanych przez biegłego rewidenta, wartość przychodu za rok 2011 zawiera pozycję zrównaną z przychodami "zmiana stanu produktów" w kwocie 6 238,7 tys. zł.

13.1.1. Założenia na które mogą mieć wpływ członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta

Założenia, które znajdują się poza wpływem członków organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta:

- ✓ na przyszłe wyniki finansowe Spółki wpływ będą miały światowe tendencje zapotrzebowania na papier makulaturowy, tekturę i opakowania;
Rynek tektury i opakowań w Polsce uzależniony jest od popytu na rynkach Europejskich oraz w ostatnim czasie zapotrzebowaniu Chin w surowiec, jakim jest makulatura. Zmienność zapotrzebowania i dostępności makulatury wywołuje znaczące wahania trendu zapotrzebowania na papier, w sposób bardzo trudny do oszacowania. Przykładowo w ciągu roku 2011 cena makulatury wahała się pomiędzy 350 zł a 600 zł, co stanowi około 70% zmianę. Różnice w cenach makulatury dokonują się z tygodnia na tydzień. Dotyczy to zarówno spadków, jak i wzrostów cen. Cena na papier natomiast charakteryzuje się długofalowym trendem, cechującym się lekkim opóźnieniem w stosunku do zmian cen makulatury. Podwyżki bądź, obniżki cen papieru, ujawniają się po około miesiącu, a nawet dwóch po podwyżkach surowca - makulatury. To samo dzieje się z tekturą. Zmiany cen następują po około 1-2 miesiącach po zmianach cen papieru. Najbardziej stabilnym produktem są opakowania wysoko przetworzone, gdzie różnice w cenach niewielkie. Wskazana rozbieżność pomiędzy ruchami cen surowca i sprzedawanych przez Spółkę produktów przekłada się na poziomie realizowanych przychodów, a przede wszystkim osiągniętych przez spółkę zyskach. Różnica bowiem powoduje wzrost/spadek rentowności z miesiąca na miesiąc.
Innym czynnikiem jest zapotrzebowanie rynku na opakowania w każdym segmencie przemysłu (meblowy, spożywczy, budowlany, farmaceutyczny, tytoniowy itd.). Zwiększenie zapotrzebowania na opakowania kartonowe spowodowane zostało dynamiką rozwoju rynku konsumpcyjnego. Zgodnie z prognozami analityków, światowe zużycie kartonu w Polsce przeciętnie będzie corocznie rosnąć dążąc do ilościowych zużyć per capita w krajach Europy. Znaczący wpływ na segment opakowań kartonowych wywarło zwiększenie ilości sieci handlowych oraz pojawienie się na rynku firm produkujących najróżniejsze produkty, które trzeba w coś zapakować. Pudło z tektury nadaje się do tego najlepiej gdyż jest tanie, lekkie i ekologiczne.
- ✓ prognoza została oparta na dostępnych szacunkach dotyczących rozwoju branży papierniczej w Polsce;
- ✓ w prognozie uwzględniono poziom oprocentowania umów leasingu, faktoringu oraz wyemitowanych obligacji. Jest on ustalany w oparciu o niezależną od Spółki stawkę WIBOR 1M, a w przypadku obligacji WIBOR 6M;
- ✓ w prognozie uwzględniono występujące na rynku krajowym tendencje w poziomie wynagrodzeń za pracę;
- ✓ założono, że sytuacja finansowa głównych odbiorców i kontrahentów Spółki nie pogorszy się;
- ✓ założono, że ceny podstawowych surowców (paliwa ciężkie, energia, makulatura) znacznie wpływających na rentowność wyrobów nie ulegną nagłym i znaczącym wzrostom;
- ✓ ze względu na niewielki udział eksportu w przychodach Spółki założono ograniczony wpływ światowego kryzysu na działalność Spółki;

13.1.2. Założenia, jakie znajdują się całkowicie poza obszarem wpływu członków organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta

Założenia, na które mogą mieć wpływ członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta:

- ✓ wartość przychodów oszacowano na podstawie rzeczywistych danych historycznych, zapotrzebowania rynku wynikającego z danych makroekonomicznych oraz zamówień ze strony odbiorców na wyroby Spółki. Zamówienia są składane z różnym wyprzedzeniem, w zależności od rodzaju produktów. Dla papieru jest to średnio 30 dni, kątownika i plastra miodu 21 dni, dla opakowań 14 dni, a dla tektury 3-4 dni. Uwzględniono również wzrost sprzedaży opakowań wysoko przetworzonych (mrożonki, artykuły cukiernicze, artykuły spożywcze, alkohole itp.) na poziomie 75% w stosunku do poprzedniego roku (z 8 mln m² w roku 2011 do 14 mln m² w roku 2012) oraz pozyskanie nowych klientów na wymienione wyroby; Zwiększenie zapotrzebowania na opakowania kartonowe (opakowania wysoko przetworzone) spowodowany był i będzie dużą dynamiką rozwoju rynku konsumpcyjnego. Szybki rozwój rynku opakowań sprzyjał rozbudowie i unowocześnieniu potencjału produkcyjnego. Dzięki czemu oferta przemysłu opakowań zlokalizowanego w Polsce jest w pełni konkurencyjną na rynkach zagranicznych.
- Mając na uwadze ciągły rozwój technologiczny i jakościowy wyrobów Emitenta, pod koniec 2011 roku zakończono przebudowę kolejnej hali produkcyjnej, która została wyposażona w dwie nowoczesne linie do produkcji opakowań kartonowych z nadrukiem wielobarwnym. Projekt był realizowany z myślą o zwiększeniu produkcji opakowań kartonowych. Są to maszyny nowe, które poszerzają możliwości produkcyjne Emitenta. Jedna z linii posiada możliwości zadruku czterech kolorów i wykonania nacięć (slotów) tworzących gotowy wykrój pudła klapowego. Zwiększa to znacznie możliwości produkcyjne Emitenta, gdyż dzięki nowym maszynom może wytwarzać pudła i kleić je w linii bez dodatkowych operacji.
- Do niedawna Spółka posiadała dwa slotery drukujące i dwie sztancownice płaskie. Nabycie dodatkowych dwóch nowych linii i dwóch maszyn sztancujących pozwoli Emitentowi zwiększyć możliwości produkcyjne o 75% przy minimalnym zwiększeniu zatrudnienia. Przy pełnej automatyce maszyn czas oczekiwania na gotowy produkt się skraca przy jednoczesnym poprawieniu jakościowym produktu.
- ✓ przychody ze sprzedaży na 2012 rok oszacowano na poziomie 88 mln zł, uwzględniono przy tym inwestycje w park maszynowy poprawiające wydajność linii produkcyjnych papieru i tektury, częściowo dokonane już w IV kwartale 2011 roku;
- ✓ pozostałe przychody operacyjne na 2012 rok oszacowano głównie w oparciu o szacowane przychody z tytułu rozliczenia leasingu zwrotnego nieruchomości;
- ✓ planowane koszty operacyjne zostały oszacowane w oparciu o dane historyczne. Uwzględniono kontynuację działań mających na celu optymalizację kosztów zużycia energii. Na III kwartał 2012 roku zaplanowano ukończenie inwestycji polegającej na budowie elektrociepłowni wyposażonej w turbinę elektryczną w 2/3 zaspokajającą zapotrzebowanie na energię elektryczną Spółki. Przewidywane nakłady 14 mln zł. Założono, że efekty obniżenia kosztów energii będą odczuwalne w IV kwartale 2012 roku;
- ✓ prognozowane koszty finansowe określono na podstawie stawki WIBOR 1M (wynoszącej na 30.11.2011 roku 4,75%), powiększoną o marżę wynikające z umów leasingu (4,02% dla nieruchomości oraz średnio 10% dla pozostałych umów), faktoringu (1,6%) oraz zakładanego w prognozie kredytu obrotowego (2,9%). Dla obligacji przyjęto oprocentowanie zgodnie z warunkami emisji na poziomie WIBOR 6M plus 7% marży;
- ✓ EBIT rozumiany jako zysk na działalności operacyjnej zaplanowano na poziomie 12,9 mln zł;
- ✓ przewidywane koszty amortyzacji środków trwałych zakładają wzrost o około 0,75 mln zł, co jest związane z umową leasingu zwrotnego nieruchomości oraz planowanym ukończeniem inwestycji w elektrociepłownię;

Emitent uznał, iż prezentacja przychodów netto ze sprzedaży oraz pozostałych operacyjnych i wyniku operacyjnego – EBIT są najlepszymi wielkościami liczbowymi odzwierciedlającymi efektywność

działalności Spółki. Dodatkowo ze względu na prowadzony intensywny proces inwestycyjny Spółka przewiduje dużą niepewność co do kształtowania się kosztów finansowych. Mając powyższe na uwadze Emitent odstąpił od prezentowania prognozy zysku netto.

13.2. Raport sporządzony przez biegłego rewidenta dotyczący przedstawionych prognoz wyników

Raport niezależnego biegłego rewidenta o prognozie wyników sporządzonych za okres od 01 stycznia 2012 do 31 grudnia 2012 r. dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu SCO-PAK S.A. z siedziba w Warszawie

Przeprowadziliśmy prace poświadczające, których przedmiotem było sprawdzenie wybranych elementów prognozy wyników Spółki SCO-PAK S.A. na które składają się sporządzone w formie planu i oparte na znaczących prognozach dane za okres od 01 stycznia 2012 r. do 31 grudnia 2012 r., które przedstawiają się następująco:

Pozycja [w tys. złotych]	2012
Przychody ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne	89 176,4
Rentowność działalności operacyjnej (EBIT)	12 993.7

Za sporządzenie prognozy wyników roku obrotowego kończącego się 31 grudnia 2012 roku, w tym założeń, na których je oparto, odpowiada Zarząd SCO-PAK S.A.

Naszym zadaniem było sprawdzenie prognozowanych informacji finansowych przedstawionych w formie planu na rok 2012 opartych na znacznych szacunkach.

Ponieważ prognozy nie dotyczą wyników rzeczywistych i z tej przyczyny mogą podlegać wpływowi nieprzewidzianych zdarzeń, nie wypowiadamy się co do tego, czy rzeczywiste wyniki będą odpowiadały tym, które przedstawiono oraz czy różnice będą istotne.

Prace przeprowadziliśmy stosownie do norm i wytycznych zawartych w Międzynarodowym Standardzie Usług Atestacyjnych 3400 (ASIE 3400) wydanym przez Międzynarodową Federację Księgowych (IFAC), mającego zastosowanie do weryfikacji prognoz finansowych oraz zgodnie z Krajowym standardem rewizji finansowej nr 3 „Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania usług poświadczających” wydanym przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Standardy nakładają na nas obowiązek przeprowadzenia sprawdzenia prognozowanych informacji finansowych w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że prognoza wyników została prawidłowo ustalona w oparciu o ujawnione założenia, w sposób spójny z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta.

Chociaż za założenia leżące u podstawy prognozy odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, informujemy, iż nie zwróciło naszej uwagi nic, co mogłoby wskazywać, że którekolwiek z tych założeń, naszym zdaniem istotnych dla poprawnego zrozumienia prognozy, nie zostało ujawnione lub wydaje się nierealne.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że prognoza wyników została, na podstawie podanych założeń, prawidłowo sporządzona.

Prognozowane informacje finansowe zostały sporządzone w celu zamieszczenia w Prospekcie Emisyjnym i przedstawienia ich potencjalnym inwestorom.

Naszym zdaniem prognozowane informacje finansowe obejmujące przedstawione wyżej dane liczbowe, zostały poprawnie przygotowane na podstawie założeń wskazanych w prospekcie

emisyjnym i zaprezentowane zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, które są spójne z zasadami rachunkowości stosowanymi przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych.

Niniejszy raport sporządzono zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71 WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych.

W imieniu **Misters Audytor Sp. z o.o.**
Warszawa, ul. Stępińska 22/30
Podmiot wpisany na listę podmiotów
Uprawnionych do badania pod pozycją 63

Kluczowy biegły rewident:

Barbara Misterska - Dragan

Bożena Pawłowska-Krawczyk
Wiceprezes Zarządu

.....
Biegły Rewident
Nr 2581

.....
Biegły Rewident
Nr 11702
W imieniu
Misters Audytor Spółka z o.o.

Warszawa, 30 grudnia 2011 roku.

13.3. Prognozy wyników wybranych elementów rachunku zysków i strat przygotowane na zasadach zapewniających porównywalność z historycznymi danymi wynikowymi (w tys. zł)

Tabela nr 31 Prognoza wyników finansowych (w tys. zł)

Wybrane pozycje Rachunku wyników	Rok 2011*	Prognoza 2012
Przychody netto ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne	75 488,3	89 176,4
Zysk (strata) na działalności operacyjnej EBIT	5 227,3	12 993,7

*Dane finansowe za rok 2011 pochodzą ze sprawozdań opublikowanych w raportach okresowych, nie zbadanych przez biegłego rewidenta, wartość przychodu za rok 2011 zawiera pozycję zrównaną z przychodami "zmiana stanu produktów" w kwocie 6 238,7 tys. zł.

13.4. Oświadczenie na temat aktualności prognozy opublikowanej we wcześniejszym prospekcie emisyjnym

Emitent sporządził prognozę na potrzeby wprowadzenia akcji serii C do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na NewConnect. Prognoza nie była poddana badaniu przez biegłego rewidenta. Prognoza została zawarta w Dokumencie informacyjnym z dnia 04 marca 2011 roku.

W dniu 30 grudnia 2011 roku Emitent dokonał korekty prognozy i niniejszym składa oświadczenie o aktualności prognozy skorygowanej raportem bieżącym nr 68/2011.

Nr strony i punkt prospektu

Str. 87-89, pkt 13 Części Rejestracyjnej (Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe)

Dodano:

13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe

13.1. Oświadczenie wskazujące podstawowe założenia, na których Emitent opiera swoje prognozy lub szacunki

Zaprezentowane w Prospekcie prognozy (Przychody netto ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne, Zysk (strata) na działalności operacyjnej - EBIT) sporządzono zgodnie z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Emitenta przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych. Prognozy wyników finansowych Emitenta zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność z historycznymi danymi finansowymi.

Sporządzając prognozę wyników finansowych na 2012 rok Zarząd SCO-PAK SA przyjął założenie, że w okresie prognozy nie zmienią się warunki prowadzenia działalności gospodarczej, w szczególności uwarunkowania prawne, podatkowe i administracyjne oraz nie będą miały miejsca wydarzenia, które w istotny sposób mogłyby ograniczyć popyt na produkty Spółki.

Prognozę sporządzono zgodnie z zasadami rachunkowości stosowanymi przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych.

Prognoza wyników na 2012 rok została przygotowana na podstawie wyników historycznych za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2011 i wyników historycznych za okres od 01 stycznia do 31 października 2012 oraz danych szacunkowych za miesiąc listopad i grudzień 2012 roku.

Ponadto, Zarząd przy sporządzaniu prognozy przyjął założenia, na które mogą mieć wpływ członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta i na takie, które znajdują się poza wpływem członków organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta.

Tabela nr 30 Prognoza wyników finansowych (w tys. zł)

Wybrane pozycje Rachunku wyników	Rok 2011*	za okres od 01.01.2012 do 31.10.2012 roku**	Prognoza 2012
Przychody netto ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne	73 050,5	50 031,1	59 101,1
Zysk (strata) na działalności operacyjnej EBIT	5 961,3	5 434,1	6 553,1

* Dane finansowe za rok 2011 pochodzą ze sprawozdań zbadanych przez biegłego rewidenta, wartość przychodów za rok 2011 zawiera pozycję zrównaną z przychodami "zmiana stanu produktów" w kwocie 7 305,5 tys. zł.

** Dane finansowe za rok 2012 pochodzą ze sprawozdań opublikowanych w raportach okresowych, nie zbadanych przez biegłego rewidenta, wartość przychodów na 31.10.2012 roku zawiera pozycję zrównaną z przychodami "zmiana stanu produktów" w kwocie 4 757,8 tys. zł.

13.1.1. Założenia na które mogą mieć wpływ członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta

Założenia, które znajdują się poza wpływem członków organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta:

- ✓ na przyszłe wyniki finansowe Spółki wpływ będą miały światowe tendencje zapotrzebowania na papier makulaturowy, tekturę i opakowania;
Rynek tektury i opakowań w Polsce uzależniony jest od popytu na rynkach Europejskich oraz w ostatnim czasie zapotrzebowaniu Chin w surowiec, jakim jest makulatura. Zmienność

zapotrzebowania i dostępności makulatury wywołuje znaczące wahania trendu zapotrzebowania na papier, w sposób bardzo trudny do oszacowania. W ciągu roku 2011 cena makulatury wahała się pomiędzy 350 zł a 600 zł, co stanowi około 70% zmianę. W pierwszym półroczu 2012 roku ceny makulatury utrzymywały się na wysokim poziomie 600-650 zł/t. Spadki cen tego surowca zaobserwowano dopiero w trzecim kwartale 2012 roku. W IV kwartale 2012 roku cena makulatury kształtuje się na poziomie 400-450 zł/t. Cena na papier natomiast charakteryzuje się długofalowym trendem, cechującym się lekkim opóźnieniem w stosunku do zmian cen makulatury. Podwyżki bądź, obniżki cen papieru, ujawniają się po około miesiącu, a nawet dwóch po podwyżkach surowca - makulatury. To samo dzieje się z tekturą. Zmiany cen następują po około 1-2 miesiącach po zmianach cen papieru. Najbardziej stabilnym produktem są opakowania wysoko przetworzone, gdzie różnice w cenach niewielkie. Wskazana rozbieżność pomiędzy ruchami cen surowca i sprzedawanych przez Spółkę produktów przekłada się na poziomie realizowanych przychodów, a przede wszystkim osiągniętych przez spółkę zyskach. Różnica bowiem powoduje wzrost/spadek rentowności z miesiąca na miesiąc.

Innym czynnikiem jest zapotrzebowanie rynku na opakowania w każdym segmencie przemysłu (meblowy, spożywczy, budowlany, farmaceutyczny, tytoniowy itd.). Zwiększenie zapotrzebowania na opakowania kartonowe spowodowane zostało dynamiką rozwoju rynku konsumpcyjnego. Zgodnie z prognozami analityków, światowe zużycie kartonu w Polsce przeciętnie będzie corocznie rosnąć dążąc do ilościowych zużyć per capita w krajach Europy. Znaczący wpływ na segment opakowań kartonowych wywarło zwiększenie ilości sieci handlowych oraz pojawienie się na rynku firm produkujących najróżniejsze produkty, które trzeba w coś zapakować. Pudło z tektury nadaje się do tego najlepiej gdyż jest tanie, lekkie i ekologiczne.

- ✓ prognoza została oparta na dostępnych szacunkach dotyczących rozwoju branży papierniczej w Polsce;
- ✓ w prognozie uwzględniono poziom oprocentowania umów leasingu, faktoringu oraz wyemitowanych obligacji. Jest on ustalany w oparciu o niezależną od Spółki stawkę WIBOR 1M, a w przypadku obligacji WIBOR 6M;
- ✓ w prognozie uwzględniono występujące na rynku krajowym tendencje w poziomie wynagrodzeń za pracę;
- ✓ założono, że sytuacja finansowa głównych odbiorców i kontrahentów Spółki nie pogorszy się;
- ✓ założono, że ceny podstawowych surowców (paliwa ciężkie, energia, makulatura) znacznie wpływających na rentowność wyrobów nie ulegną nagłym i znaczącym wzrostom;
- ✓ ze względu na niewielki udział eksportu w przychodach Spółki założono ograniczony wpływ światowego kryzysu na działalność Spółki;

13.2. Założenia, jakie znajdują się całkowicie poza obszarem wpływu członków organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta

Założenia, na które mogą mieć wpływ członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta:

- ✓ wartość przychodów oszacowano na podstawie rzeczywistych danych historycznych, zapotrzebowania rynku wynikającego z danych makroekonomicznych oraz zamówień ze strony odbiorców na wyroby Spółki.
- ✓ przychody ze sprzedaży na 2012 rok oszacowano na poziomie 59,0 mln zł, uwzględniono przy tym inwestycje w park maszynowy poprawiające wydajność linii produkcyjnych papieru i tektury;
- ✓ pozostałe przychody operacyjne na 2012 rok oszacowano głównie w oparciu o szacowane przychody z tytułu rozliczenia leasingu zwrotnego nieruchomości;
- ✓ planowane koszty operacyjne zostały oszacowane w oparciu o dane historyczne. Uwzględniono kontynuację działań mających na celu optymalizację kosztów zużycia energii.

Na IV kwartał 2012 roku zaplanowano ukończenie inwestycji polegającej na budowie elektrociepłowni wyposażonej w turbinę elektryczną w 1/2 zaspokajającą zapotrzebowanie Spółki na energię elektryczną. Przewidywane nakłady 14 mln zł. Założono, że efekty obniżenia kosztów energii będą odczuwalne począwszy od grudnia 2012 roku;

- ✓ prognozowane koszty finansowe określono na podstawie stawki WIBOR 1M (wynoszącej na 09.11.2012 roku 4,65%), powiększoną o marże wynikające z umów leasingu (4,02% dla nieruchomości oraz średnio 10% dla pozostałych umów), faktoringu (1,6%). Dla obligacji przyjęto oprocentowanie zgodnie z warunkami emisji na poziomie WIBOR 6M plus 7% marży;
- ✓ EBIT rozumiany jako zysk na działalności operacyjnej zaplanowano na poziomie 5,4 mln zł;

Emitent uznał, iż prezentacja przychodów netto ze sprzedaży oraz pozostałych operacyjnych i wyniku operacyjnego – EBIT są najlepszymi wielkościami liczbowymi odzwierciedlającymi efektywność działalności Spółki. Dodatkowo ze względu na prowadzony intensywny proces inwestycyjny Spółka przewiduje dużą niepewność co do kształtowania się kosztów finansowych. Mając powyższe na uwadze Emitent odstąpił od prezentowania prognozy zysku netto.

13.2. Raport sporządzony przez biegłego rewidenta dotyczący przedstawionych prognoz wyników

Raport niezależnego biegłego rewidenta o prognozie wyników sporządzonych za okres od 01 stycznia 2012 do 31 grudnia 2012 r. dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu SCO-PAK S.A. z siedzibą w Warszawie

Przeprowadziliśmy prace poświadczające, których przedmiotem było sprawdzenie wybranych elementów prognozy wyników Spółki SCO-PAK S.A. na które składają się sporządzone w formie planu i oparte na znaczących prognozach dane za okres od 01 stycznia 2012 r. do 31 grudnia 2012 r., które przedstawiają się następująco:

Pozycja [w tys. złotych]	2012
Przychody ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne	59 101,10
Rentowność działalności operacyjnej (EBIT)	6 553,10

Za sporządzenie prognozy wyników roku obrotowego kończącego się 31 grudnia 2012 roku, w tym założeń, na których je oparto, odpowiada Zarząd SCO-PAK S.A.

Naszym zadaniem było sprawdzenie prognozowanych informacji finansowych przedstawionych w formie planu na rok 2012 opartych na znacznych szacunkach.

Ponieważ prognozy nie dotyczą wyników rzeczywistych i z tej przyczyny mogą podlegać wpływowi nieprzewidzianych zdarzeń, nie wypowiadamy się co do tego, czy rzeczywiste wyniki będą odpowiadały tym, które przedstawiono oraz czy różnice będą istotne.

Prace przeprowadziliśmy stosownie do norm i wytycznych zawartych w Międzynarodowym Standardzie Usług Atestacyjnych 3400 (ASIE 3400) wydanym przez Międzynarodową Federację Księgowych (IFAC), mającego zastosowanie do weryfikacji prognoz finansowych oraz zgodnie z Krajowym standardem rewizji finansowej nr 3 „Ogólne zasady przeprowadzania przeglądu sprawozdań finansowych/skróconych sprawozdań finansowych oraz wykonywania usług poświadczających” wydanym przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Standardy nakładają na nas obowiązek przeprowadzenia sprawdzenia prognozowanych informacji finansowych w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że prognoza wyników została

prawidłowo ustalona w oparciu o ujawnione założenia, w sposób spójny z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta.

Za założenia leżące u podstawy prognozy odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta. Informujemy, iż nic nie zwróciło naszej uwagi, co mogłoby wskazywać, że którekolwiek z tych założeń, naszym zdaniem istotnych dla poprawnego zrozumienia prognozy, nie zostało ujawnione lub wydaje się nierealne.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że prognoza wyników została, na podstawie podanych założeń, prawidłowo sporządzona.

Prognozowane informacje finansowe zostały sporządzone w celu zamieszczenia w Prospekcie Emisyjnym i przedstawienia ich potencjalnym inwestorom.

Naszym zdaniem skorygowane prognozowane informacje finansowe obejmujące przedstawione wyżej dane liczbowe, zostały poprawnie przygotowane na podstawie założeń wskazanych w prospekcie emisyjnym i zaprezentowane zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, które są spójne z zasadami rachunkowości stosowanymi przy sporządzaniu historycznych sprawozdań finansowych.

Niniejszy raport sporządzono zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71 WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych.

W imieniu **Misters Audytor Adviser Sp. z o.o.**

Warszawa, ul. Wiśniowa 40 lok. 5

Podmiot wpisany na listę podmiotów

Uprawnionych do badania pod pozycją 3704

Kluczowy biegły rewident:

Barbara Misterna - Dragan

Bożena Pawłowska-Krawczyk
Wiceprezes Zarządu

.....
Biegły Rewident
Nr 2581

.....
Biegły Rewident
Nr 11702

W imieniu
Misters Audytor Adviser Spółka z o.o.

Warszawa, 14 listopada 2012 roku.

13.3. Prognozy wyników wybranych elementów rachunku zysków i strat przygotowane na zasadach zapewniających porównywalność z historycznymi danymi wynikowymi (w tys. zł)

Tabela nr 31 Prognoza wyników finansowych (w tys. zł)

Wybrane pozycje Rachunku wyników	Rok 2011*	za okres od 01.01.2012 do 31.10.2012 roku**	Prognoza 2012
Przychody netto ze sprzedaży oraz pozostałe operacyjne	73 050,5	50 031,1	59 101,1

Zysk (strata) na działalności operacyjnej EBIT	5 961,3	5 434,1	6 553,1
--	---------	---------	---------

* Dane finansowe za rok 2011 pochodzą ze sprawozdań zbadanych przez biegłego rewidenta, wartość przychodów za rok 2011 zawiera pozycję zrównaną z przychodami "zmiana stanu produktów" w kwocie 7 305,5 tys. zł.

** Dane finansowe za rok 2012 pochodzą ze sprawozdań opublikowanych w raportach okresowych, nie zbadanych przez biegłego rewidenta, wartość przychodów na 31.10.2012 roku zawiera pozycję zrównaną z przychodami "zmiana stanu produktów" w kwocie 4 757,8 tys. zł.

13.4. Oświadczenie na temat aktualności prognozy opublikowanej we wcześniejszym prospekcie emisyjnym

Emitent sporządził prognozę na potrzeby wprowadzenia akcji serii C do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na NewConnect. Prognoza nie była poddana badaniu przez biegłego rewidenta. Prognoza została zawarta w Dokumencie informacyjnym z dnia 04 marca 2011 roku.

W dniu 30 grudnia 2011 roku Emitent dokonał korekty prognozy raportem bieżącym nr 68/2011. W dniu 14 listopada 2012 roku Emitent opublikował następną korektę i niniejszym składa oświadczenie o aktualności skorygowanej prognozy opublikowanej raportem bieżącym nr 30/2012 w dniu 14 listopada 2012 roku.