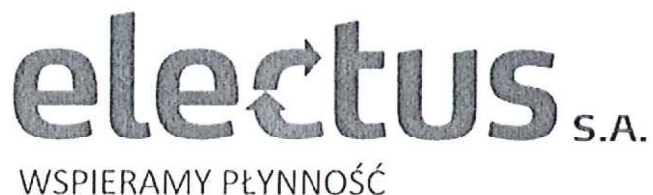


PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
ELECTUS S.A.
ZA OKRES 6 MIESIĘCY
ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2012 r.



Zarząd:

- | | |
|-----------------------|----------------------|
| 1. Leszek Szwedo | – Prezes Zarządu |
| 2. Wioleta Błochowiak | – Wiceprezes Zarządu |
| 3. Łukasz Jagiello | – Członek Zarządu |

Podstawa prawna: Załącznik nr 4 do Regulaminu Alternatywnego Systemu (według stanu prawnego na dzień 20 czerwca 2012 r.).

Electus S.A.

Electus Spółka Akcyjna (dalej: 'Emitent', 'Spółka') z siedzibą w Lubinie przy ul. Słowiańskiej 17, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000156248. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 960.916,00 zł i dzieli się na 9.609.160 akcji na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Kapitał dzieli się na:

- 8.400.000 akcji serii A;
- 1.050.000 akcji serii B;
- 159.160 akcji serii C.

Dom Maklerski IDM S.A. posiada 9.609.160 akcji Spółki, co stanowi 100% udziału w kapitale zakładowym i 100 % udziału w ogólnej liczbie głosów.

Electus S.A. jest przedsiębiorstwem wyspecjalizowanym we wspieraniu płynności finansowej sektora publicznej służby zdrowia (SPZOZ). Podstawowym obszarem działalności jest finansowanie oraz restrukturyzacja zobowiązań zakładów publicznej opieki zdrowotnej, a także jednostek samorządu terytorialnego.

Spółka udziela pożyczek oraz nabywa wymagalne i niewymagalne wierzytelności na własny rachunek, a następnie dokonuje ich restrukturyzacji. Podstawową korzyścią klientów ze świadczonych przez Spółkę usług jest fakt, że proces ten umożliwia wierzycielowi sprawne odzyskanie należności, co usprawnia przepływ gotówki i odblokowuje limity dostaw dla danego kontrahenta. Taki model biznesowy niesie również wiele zalet dla dłużnika, ponieważ umożliwia spłatę zobowiązań w ramach porozumienia, co poprawia jego płynność.

Spółka przygotowała i stosuje w swojej działalności kompleksowy system oceny ryzyka kredytowego jednostek Służby Zdrowia (scoring), służący badaniu ich zdolności do regulowania zobowiązań w oznaczonym terminie. System ten opiera się na kilkunastu kryteriach, którym nadawane są odpowiednie wagi, co pozwala właściwie określić zdolność jednostki do obsługi zadłużenia. Na podstawie powyższych analiz Spółka nadaje rating SPZOZ-u oraz limit dopuszczalnego zaangażowania, następnie aktualizując wskaźniki systematycznie, weryfikuje zdolność kredytową SPZOZ-u. Dzięki temu Spółka minimalizuje ekspozycję na ryzyko kredytowe oraz płynnościowe SPZOZ-u.

W ofercie Electus S.A. znajdują się produkty skierowane zarówno do wierzycieli, jak i podmiotów zadłużonych:

- produkty kierowane do kontrahentów Służby Zdrowia i jednostek budżetowych Skarbu Państwa:
 - poręczenie zobowiązań,
 - finansowanie należności,
 - factoring,

- windykacja.
- produkty kierowane do podmiotów zadłużonych:
 - finansowanie zobowiązań,
 - finansowanie inwestycji,
 - pożyczka.

Od początku roku 2012 miały miejsce następujące zmiany w składzie **Zarządu** Electus S.A.:

Na dzień 01 stycznia 2012 r. skład Zarządu przedstawiał się następująco:

- | | | |
|----|-------------------------|-----------------------|
| 1) | Włodzimierz Dobrowolski | – Prezes Zarządu, |
| 2) | Wioleta Błochowiak | – Wiceprezes Zarządu, |
| 3) | Łukasz Jagiełło | – Członek Zarządu. |

W dniu 29 marca 2012 r. Pan Włodzimierz Dobrowolski został odwołany przez Radę Nadzorczą z funkcji Prezesa Zarządu Spółki oraz ze składu Zarządu, tym samym zakończył w dniu 29 marca 2012 r. pełnienie dotychczasowej funkcji.

W dniu 29 marca 2012 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę w przedmiocie powołania z dniem 29 marca 2012 r. do składu Zarządu i powierzenia funkcji Prezesa Zarządu Panu Leszkowi Szwedo.

Od dnia 29 marca 2012 r. skład Zarządu spółki Electus S.A. przedstawia się następująco:

- | | | |
|----|--------------------|-----------------------|
| 1) | Leszek Szwedo | – Prezes Zarządu, |
| 2) | Wioleta Błochowiak | – Wiceprezes Zarządu, |
| 3) | Łukasz Jagiełło | – Członek Zarządu. |

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania skład Zarządu nie uległ zmianie.

Od początku roku 2012 miały miejsce następujące zmiany w składzie **Rady Nadzorczej** Electus S.A.:

Na dzień 01 stycznia 2012 r. skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- | | | |
|----|----------------------|-----------------------------------|
| 1) | Grzegorz Leszczyński | – Przewodniczący Rady Nadzorczej, |
| 2) | Waldemar Falenta | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 3) | Rafał Abratański | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 4) | Tadeusz Duszyński | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 5) | Michał Kornatowski | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 6) | Zdzisław Piekarski | – Członek Rady Nadzorczej. |

W dniu 02 lutego 2012 r. Waldemar Falenta złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki, tym samym z dniem 03 lutego 2012 r. zakończył pełnienie dotychczasowej funkcji.

W dniu 02 marca 2012 r. Jacek Legutko powołany został w skład Rady Nadzorczej Spółki.

Od dnia 02 marca 2012 r. skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- | | | |
|----|----------------------|-----------------------------------|
| 1) | Grzegorz Leszczyński | – Przewodniczący Rady Nadzorczej, |
| 2) | Rafał Abratański | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 3) | Tadeusz Duszyński | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 4) | Michał Kornatowski | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 5) | Zdzisław Piekarski | – Członek Rady Nadzorczej, |
| 6) | Jacek Legutko | – Członek Rady Nadzorczej. |

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

1) OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ ELECTUS S.A., ZE WSKAZANIEM PRZYCZYNY NIESPORZĄDZANIA SKONSOLIDAWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Electus Spółka Akcyjna z siedzibą w Lubinie, ul. Słowiańska 17, 59-300 Lubin, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców KRS pod numerem KRS 0000156248, Sąd Rejestrowy: Sąd Rejonowy dla Wrocławia - Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy KRS.

9 609 160 (słownie: dziewięć milionów sześćset dziewięć tysięcy sto sześćdziesiąt) akcji, które stanowią 100% udziału w kapitale zakładowym spółki Electus S.A. i w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki Electus S.A. należy do Domu Maklerskiego IDM S.A.

Na dzień 30 czerwca 2012 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Electus S.A. nie posiada spółek zależnych.

Udziały w spółce Electus Leasing Sp. z o.o., w której Electus S.A. posiadał 100 % udziałów, zostały w całości sprzedane podmiotowi trzeciemu w dniu 09 maja 2012 r.

Electus Leasing sp. z o.o. (dawniej Electus Project B sp. z o.o.) z siedzibą w Lubinie, ul. Słowiańska 17, 59-300 Lubin, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców KRS pod numerem 0000351469; Sąd Rejestrowy: Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy KRS (spółka bezpośrednio zależna od Electus S.A.).

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5 000,00 zł (słownie: pięć tysięcy złotych 00/100) i dzieli się na pięć równych niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych) za udział.

Do dnia 09 maja 2012 r. Electus S.A. posiadał 5 (pięć) udziałów, co stanowiło 100% udziału w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

Electus S.A. jako jednostka dominująca oświadcza, iż zgodnie z art. 58 ust. 1 ustawy o rachunkowości jest zwolniona z obowiązku przekazywania raportów okresowych w formie skonsolidowanego raportu półrocznego.

2) OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYKA ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO**I. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA****I.1. RYZYKO UTRATY OBECNYCH LUB NIEPOZYSKANIE NOWYCH KLIENTÓW**

Utrata obecnych klientów Electus S.A. może niekorzystnie wpłynąć na osiągane przez niego wyniki, a niemożność pozyskania nowych klientów może uniemożliwić realizację zakładanej strategii rozwoju Electus S.A. Powyższe ryzyko minimalizowane jest m.in. poprzez:

- ciągłą poprawę poziomu obsługi Klientów,
- oferowanie korzystnych warunków umów oraz rozwój produktów Spółki,

- analizę satysfakcji Klientów Spółki,
- aktywne uczestnictwo w konferencjach i współdziałanie w realizacji szkoleń dla menadżerów ochrony służby zdrowia,
- poszukiwanie nowych Klientów poprzez analizę Biuletynu Zamówień Publicznych,
- przeprowadzanie akcji marketingowych,
- rozbudowę struktury Departamentu Sprzedaży, poprzez zatrudnienie przedstawicieli terenowych.

I.2. RYZYKO UTRATY KLUCZOWYCH PRACOWNIKÓW, W TYM KADRY ZARZĄDZAJĄCEJ

Czynnikiem wpływającym na rozwój i wyniki Spółki jest posiadanie wysoko wykwalifikowanej kadry menedżerskiej bezpośrednio odpowiedzialnej za realizację strategii rozwoju Spółki. W sytuacji utraty przez Spółkę kluczowych pracowników, kondycja finansowa Spółki oraz jej konkurencyjność na rynku mogłaby w dłuższym horyzoncie czasu ulec znacznemu pogorszeniu. W związku z aktualną sytuacją na rynku pracy, ryzyko utraty pracowników jest ograniczone.

I.3. RYZYKO NIEWAŻNOŚCI CZYNNOŚCI PRAWNYCH PODJĘTYCH PRZEZ PANA MARKA FALENTĘ PO SKAZANIU GO PRAWOMOCNYM WYROKIEM SĄDOWYM

Prezes spółki Electus S.A. Marek Falenta został w dniu 24 lutego 2009 roku prawomocnie skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwa określone w art. 18 § 2 Ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.). Marek Falenta był prezesem Spółki do dnia 1 kwietnia 2010 r. Mając powyższe należy uwzględnić ryzyko uznania czynności podjętych lub w których uczestniczył we wskazanym okresie Marek Falenta za nieważne lub nieskuteczne.

Spółka wskazuje, że Marek Falenta - do czasu wyjaśnienia kwestii związanych z zaskarżeniem wyroku – ograniczył udział w czynnościach prawnych, które mogłyby być uznane za nieważne. Zwrócić też należy również uwagę, że w okresie do 30 października 2009 r. zarząd Electus SA liczył (wraz z Markiem Falentą) trzy osoby, zaś od 31 października 2009 r. zarząd (wraz z Markiem Falentą) liczył dwie osoby. Zgodnie z zasadami określonymi w §19 ust.1 Statutu Spółki Zarząd składa się od 1 do 3 osób. W przypadku zarządu wieloosobowego Spółkę reprezentuje dwóch członków Zarządu lub członek Zarządu wraz z prokurentem (§19, ust.4 Statutu); jeżeli Zarząd jest jednoosobowy, Spółkę reprezentuje jedyny członek zarządu (§19, ust.3 Statutu).

W dniu 1 kwietnia 2010 r., w związku z zakończeniem roku 2009, Marek Falenta złożył na ręce przewodniczącego Rady Nadzorczej rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Electus S.A.

Na dzień sporządzenia niniejszego Memorandum Spółka nie posiada informacji na temat zgłoszonych, a nie rozstrzygniętych, roszczeń z tytułu nieważności czynności prawnych podjętych przez Marka Falentę po skazaniu go prawomocnym wyrokiem sądowym.

I.4. RYZYKO DOTYCZĄCE NIEUZYSKANIA PRZEZ SPÓŁKĘ ZAKŁADANYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH ORAZ RYZYKO NIEPOZYSKANIA ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA DLA DALSZEGO ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI

W toku bieżącej działalności Spółka poszukuje zewnętrznych źródeł finansowania, które zapewniają

bieżący obrót wynikający z zakupu nowych wierzytelności bądź terminowego regulowania tych już nabytych. Na zewnętrzne źródła finansowania składają się środki z emisji obligacji oraz z kredytów i linii kredytowych w bankach. Niepozyskanie przez Electus S.A. zewnętrznych środków na bieżącą działalność może prowadzić do pogorszenia zakładanych wyników finansowych albo nawet utraty płynności Electus S.A. Spółka minimalizuje powyższe ryzyko poprzez bieżące monitorowanie przepływów finansowych.

I.5. RYZYKO NIEODZYSKANIA NIEKTÓRYCH NALEŻNOŚCI

Spółka ograniczyła to ryzyko poprzez wyspecjalizowanie się w obsłudze sektora publicznej służby zdrowia oraz koncentrację dalszej działalności na sektorze pozostałych podmiotów sfery budżetowej. Obszar tej działalności cechuje bardzo niskie ryzyko kredytowe podmiotu zadłużonego. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej podobnie jak jednostki samorządu terytorialnego nie posiadają zdolności upadłościowej, zaś za ich zobowiązania po ich likwidacji odpowiada podmiot tworzący. Spółka w toku działalności uwzględnia jednak istniejące na gruncie Ustawy z dnia 15 kwietnia 2011 r. o działalności leczniczej - ryzyko przekształcenia SPZOZ w posiadającą zdolność upadłościową spółkę kapitałową, podejmując działania zmierzające do minimalizacji ryzyka związanego z możliwym przekształceniem oraz potencjalnym ryzykiem upadłości spółki powstałej w wyniku przekształcenia SPZOZ, związanym w szczególności z przejęciem przez taką spółkę istotnego zadłużenia SPZOZ. Spółka angażując się kapitałowo w publiczny zakład opieki zdrowotnej, zawsze dokonuje jego szczegółowej analizy scoringowej, która umożliwia prawidłową ocenę sytuacji prawnej i ekonomicznej danej jednostki, jak również jej zdolności do spłaty zobowiązań, w szczególności przy uwzględnieniu względnie pewnego strumienia przychodów takiego podmiotu pochodzących z Narodowego Funduszu Zdrowia, w tym przy uwzględnieniu możliwości przekształcenia w spółkę kapitałową.

Ponadto Spółka wymaga ustanawiania zabezpieczeń gwarantujących Spółce możliwie wysokie bezpieczeństwo transakcji. Do zabezpieczeń tych należą m.in.: cesja lub zastaw na wierzytelności wobec Narodowego Funduszu Zdrowia, poręczenie jednostki samorządu terytorialnego lub innego podmiotu tworzącego.

Ryzyka związane z przekształceniami samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej na gruncie Ustawy z dnia 15 kwietnia 2011 r. o działalności leczniczej zostały szerzej opisane poniżej w ramach ryzyka związanego z regulacjami prawnymi.

Odnosząc się do portfela wierzytelności jednostek innych niż publiczne samodzielne zakłady opieki zdrowotnej, Zarząd Spółki Electus S.A. identyfikuje ryzyko kredytowe poniższej wierzytelności.

Spółka Electus S.A. posiada w swoim portfelu wierzytelność wobec spółki Maxer S.A. w upadłości likwidacyjnej o wartości nominalnej równej 4 210 tys. zł, jaką nabył na mocy Umowy przelewu wierzytelności od spółki Electus Hipoteczny Sp. z o.o. (obecnie: Polski Fundusz Hipoteczny S.A.). Wierzytelność ujęta została w bilansie w kwocie 3 663 tys. zł w styczniu 2011 r. W marcu 2011 r. wierzytelność uległa częściowej spłacie w kwocie 589 tys. zł i na dzień 31 grudnia 2011 r. wartość wierzytelności wynosi 3 073 tys. zł. W związku z ryzykiem braku spłaty wierzytelności Zarząd Spółki podjął decyzję o utworzeniu odpisu aktualizującego wartość tej wierzytelności w kwocie 2 000 tys. zł.

Wartość wierzytelności na dzień 31.12.2011 wynosiła 1 073 tys. zł. W lutym 2012 r. dokonano częściowej spłaty wierzytelności w kwocie 210 tys. zł, w rezultacie bilansowa wartość wierzytelności na dzień 30.06.2012 wynosi 863 tys. zł.

W odniesieniu do pozostałych wierzytelności jednostek innych niż publiczne samodzielne zakłady opieki zdrowotnej, Zarząd Spółki Electus S.A. ocenia ryzyko kredytowe jako niskie.

W dniu 24 kwietnia 2010 r. Spółka zawarła wielostronne porozumienie z udziałem m.in. Spółki Sigma Sp. z o.o. w Lubinie oraz spółki Poznańskie Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego S.A. (PZNTK S.A.), w którym rozliczono należności Electus S.A. od Spółki Sigma Sp. z o.o., a których wartość bilansowa na dzień podpisania porozumienia wynosiła 16 000 tys. zł. W wyniku zawarcia ugody pozasądowej, strony ustaliły, iż celem rozliczenia wzajemnych roszczeń Electus otrzyma kwotę 29 000 tys. zł. i kwotę tę zapłaci PZNTK S.A. na rzecz Electus S.A. po zbyciu przysługujących PZNTK S.A. udziałów spółki ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o. w Poznaniu. Na zabezpieczenie wierzytelności Electus S.A. wynikającej z zawartej ugody, PZNTK S.A. przeniosło na Electus S.A. przysługującą wierzytelność o zapłatę ceny, jaka przysługiwać będzie PZNTK S.A. z tytułu sprzedaży przysługujących PZNTK S.A. udziałów spółki ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o. Przelew ograniczony jest do wierzytelności o zapłatę ceny do kwoty 29 000 tys. zł. Dodatkowe zabezpieczenia należności Electus S.A. opisano w ww. porozumieniu i związane są ze sferą korporacyjną w Spółce ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o.

Według zapisów ww. porozumienia, sprzedaż udziałów ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o. miała nastąpić w przeciągu dwóch lat od daty podpisania porozumienia, czyli do 24 kwietnia 2012 r. Po tym terminie, zgodnie z zapisami porozumienia, strony mają ustalić nowy termin spłaty zobowiązania wobec Electus S.A., a ustalenia wynikające z porozumienia dotyczące kwot należnych Electus S.A. pozostaną dla stron wiążące. W ocenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej Electus S.A. sprzedaż udziałów ZNTK Nieruchomości sp. z o.o. oraz spłata ww. należności od PZNTK S.A. nastąpią do dnia 31.12.2012 r.

Planowana sprzedaż ZNTK Nieruchomości sp. z o.o. będzie jednocześnie dotyczyła udziałów posiadanych przez spółkę, których wartość bilansowa na dzień 30.06.2012 r. wynosiła 50,8 mln zł. Według oceny Zarządu Electus S.A. oraz Rady Nadzorczej wpływy ze sprzedaży pozwolą na odzyskanie kwoty 50,8 mln zł z tytułu posiadanych udziałów, 16 mln zł z tytułu spłaty wierzytelności PZNTK oraz na odzyskanie 13 mln dodatkowej płatności od PZNTK.

Spółka Electus S.A. posiada w swoim portfelu wierzytelność wobec spółki Sky Club Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie o wartości nominalnej równej 600 tys. zł, z tytułu objętych w dniu 18 czerwca 2012 r. obligacji na okaziciela serii AE. W związku ze złożeniem przez zarząd spółki Sky Club Sp. z o.o. w dniu 04 lipca 2012 r. do Sądu Rejonowego w Warszawie wniosku o upadłość, zarząd Electus S.A. podjął starania mające na celu odzyskanie inwestycji, a rezerwa w wysokości wartości wierzytelności, tj. w kwocie 600 tys. zł została zawiązana na dzień 30 czerwca 2012 r. ze względów ostrożnościowych. W dniu 27 lipca 2012 r. nastąpiła sprzedaż posiadanych przez Spółkę obligacji Sky Club Sp. z o.o. spółce Silva S.A.

W aktywach Spółki Electus S.A. znajdują się także obligacje Towarzystwa Inwestycyjnego EPOKA S.A. o wartości na koniec czerwca 2012 roku w kwocie 5 757 065,79 zł. Na podstawie analizy sytuacji

finansowej TI Epoka, Zarząd Spółki, uznał, że zasadne jest dokonanie odpisu aktualizującego wartość rzeczonych obligacji w kwocie 2 749 00,00 zł.

I.6. RYZYKO KONCENTRACJI NALEŻNOŚCI

W celu ograniczenia tego ryzyka Spółka nie dopuszcza do koncentracji portfela należności i inwestycji. Spółka na bieżąco monitoruje swoje zaangażowanie kapitałowe i aktywnie je dopasowuje z punktu widzenia ryzyka jakie ponosi.

I.7. RYZYKO UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

Spółka zarządza ryzykiem płynności, utrzymując w każdym czasie na odpowiednim poziomie dostępność kapitału, wykorzystując oferty usług bankowych, monitorując przepływy pieniężne oraz dopasowując zapadalność aktywów i zobowiązań finansowych. Ze względu na charakter prowadzonej działalności jest to bardzo istotny czynnik ryzyka. Umiejętne zarządzanie płynnością wymaga kontroli spływu należności i utrzymania równowagi pomiędzy należnościami i zobowiązaniami. W celu ograniczenia tego ryzyka, Spółka m.in. korzysta z własnej rozbudowanej bazy danych, tzw. Ratingu Publicznych Placówek Zdrowia, która pozwala na ocenę zdolności płatniczych jednostki budżetowej. Jednym z obecnie stosowanych przez Spółkę narzędzi zarządzania ryzykiem płynności finansowej są działania związane postawieniem części wierzytelności wynikających z niespłaconych porozumień w stan natychmiastowej wymagalności. W związku z tymi działaniami mogą się pojawić w Spółce przejściowe opóźnienia w wyegzekwowaniu należnych spłat.

W sytuacji zagrażającej płynności finansowej Spółka może odstąpić od zawierania nowych transakcji i całość wpływów przeznaczyć na obsługę zobowiązań oraz renegotjować terminy spłat zobowiązań handlowych.

W tej sytuacji w przypadku przedłużającej się likwidacji SPZOZ, której termin zakończenia określa organ założycielski, może przejściowo dojść do sytuacji, w której brak będzie możliwości egzekucyjnych, zaś trwająca wciąż likwidacja uniemożliwi skierowanie roszczeń w stosunku do organów założycielskich. W sytuacji upadłości spółki kapitałowej, w tym spółki powstałej w efekcie przekształcenia SPZOZ w taką spółkę, obok ryzyka istotnego opóźnienia płatności istnieje również ryzyko braku zaspokojenia takiej wierzytelności.

I.8. RYZYKO ZWIĄZANE ZE SKALĄ DZIAŁALNOŚCI

Zwiększenie skali działalności może potencjalnie spowodować brak możliwości efektywnej oceny dłużników, a to z kolei może być przyczyną późniejszych trudności w odzyskiwaniu należności od wybranych podmiotów. W chwili obecnej Spółka ogranicza ryzyko zawężając grupę swych klientów do podmiotów z rynku publicznych usług medycznych oraz do pozostałych jednostek sektora budżetowego. Jednakże realizacja strategii wyjścia poza ten obszar rynku wymagać będzie dalszego rozwinięcia posiadanych w chwili obecnej narzędzi analitycznych oraz procedur.

**I.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z PROWADZONYM POSTĘPOWANIEM PRZYGOTOWAWCZYM
W SPRAWIE KRP-PG-I-952/10/KC DOTYCZĄCYM ZATAJENIA INFORMACJI PRZEZ
ZARZĄD ELECTUS S.A.**

Postępowanie jest prowadzone w sprawie zatajenia przez Zarząd Electus S.A. w prospekcie emisyjnym, sporządzonym w związku z ofertą publiczną trzeciej serii obligacji zwykłych na okaziciela w ramach Pierwszego Programu Emisji Obligacji spółki Electus S.A., danych wpływających w istotny sposób na treść informacji dotyczących zajęcia komorniczego udziałów w spółce ZNTK Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, stanowiących zabezpieczenie zobowiązań Marka Falenty wobec Electus S.A. oraz ryzyka uznania uchwały Zarządu z dnia 27 stycznia 2010 r. oraz zmieniającej ją uchwały Zarządu z dnia 16 lutego 2010 r. o emisji trzeciej serii obligacji za nieważne. Na dzień sporządzenia niniejszego Memorandum Spółka nie posiada informacji na temat etapu postępowania przygotowawczego prowadzonego przez Komendę Rejonową Policji w Warszawie w sprawie KRP-PG-I-952/10/KC.

Zarząd Electus S.A. nadmienia, iż emisja wyżej opisanej trzeciej serii obligacji zwykłych na okaziciela w ramach Pierwszego Programu Emisji Obligacji nie doszła do skutku, a dwie pierwsze serie obligacji publicznych zostały wykupione w terminie. W związku z powyższym, według wiedzy Zarządu, żaden z obligatariuszy nie poniósł szkody.

I.10. RYZYKO SPORU Z DEUTSCHE BANK AG

Zarząd Electus S.A. dostrzega ryzyko sporu pomiędzy Deutsche Bank AG a Electus S.A. dotyczącego zasadności i wysokości zapłaty przez Electus S.A. kwoty należności dotyczących kosztów obsługi prawnej poniesionych przez Deutsche Bank AG Oddział w Londynie w związku z zawartą w dniu 03 marca 2010 r. (data podpisania umowy przez Deutsche Bank AG 05 marca 2010 r.) pomiędzy Electus S.A. a Deutsche Bank AG Oddział w Londynie umową zwaną Mandate Letter for Proposed Transaction. Na podstawie tej umowy Electus S.A. zlecił Deutsche Bank AG przygotowanie i przeprowadzenie transakcji polegającej na pozyskaniu finansowania zakupu wierzytelności medycznych. W celu oceny tego ryzyka, zlecona została analiza prawna zasadności roszczeń ze strony Deutsche Bank AG. W opinii kancelarii prawnej, która sporządziła raport w tej sprawie, istnieją istotne przesłanki podważające zasadność i wysokość kwot żądanych przez Deutsche Bank AG. W przedmiotowym temacie, Deutsche Bank nie odniósł się do korespondencji kierowanej w tej sprawie do banku przez reprezentanta prawnego Electus S.A.

W związku z zaistniałą sytuacją sporną, Zarząd spółki dokonał oszacowania poziomu zobowiązania wobec Deutsche Bank AG i utworzył z tego tytułu rezerwę opisaną w Sprawozdaniu finansowym. W ocenie Zarządu Electus S.A., prawdopodobieństwo wyegzekwowania przez Deutsche Bank AG w tej sprawie kwoty wyższej od kwoty związanej z tego tytułu rezerwy jest znacząco niskie i nie przekracza 50% prawdopodobieństwa.

I.11. RYZYKO UNIEWAŻNIENIA NIEKTÓRYCH UMÓW

Zarząd Spółki w przypadku niektórych umów zawartych przez Spółkę z samodzielnymi publicznymi zakładami opieki zdrowotnej dostrzega ryzyko uznania ich za nieważne lub ich unieważnienia, z uwagi