



# RAPORT

## DLA UCZESTNIKÓW SECUS I FIZ ORAZ DLA COPERNICUS CAPITAL TFI SA DOTYCZĄCY DZIAŁAŃ ZARZĄDZAJĄCEGO SECUS ASSET MANAGEMENT SA W II KWARTALE 2009 ROKU

Zgodnie z treścią umowy o zarządzanie portfelem inwestycyjnym Secus I FIZ (Fundusz), podpisanej pomiędzy Copernicus Capital TFI S.A. (Towarzystwo), a Secus Asset Management SA (Zarządzający), Zarządzający niniejszym przekazuje raport okresowy za II kwartał 2009 roku.

Na moment sporządzenia niniejszego Raportu, **Zarządzający alokował ponad 95% zgromadzonych środków inwestycyjnych.**

Secus I FIZ dokonał dotychczas inwestycji w akcje i udziały następujących spółek:

1. **WiedzaNet SA** – lider branży e-learning - inwestycja na kwotę 1,1 mln PLN w październiku 2007 roku; akcje sprzedane w styczniu 2009 r.
2. **Agito SA** – lider branży e-commerce – inwestycja na kwotę 2,0 mln PLN w listopadzie 2007 roku;
3. **PZU SA** – największy polski ubezpieczyciel – inwestycja na kwotę 3,6 mln PLN w grudniu 2007 roku;
4. **Sento SA (poprzednia nazwa Inwest SA)** – krakowski deweloper – inwestycja na kwotę 18,5 mln PLN w styczniu 2008 roku;
5. **APN Promise Sp. z o.o.** – dystrybutor oprogramowania komputerowego dla klientów indywidualnych oraz korporacyjnych – inwestycja na kwotę 3,7 mln PLN we wrześniu 2008 roku.

Katowice, 2 lipiec 2009 roku

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Dział na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



## **Zakres działań Zarządzającego w okresie 01.04.2009 – 30.06.2009**

### **1. Podjęte działania inwestycyjne wraz z wynikami**

#### **1.1 Budowa Docelowego Portfela Inwestycyjnego**

W II kwartale 2009 roku przedstawiciele Zarządzającego nie przekazali do Towarzystwa wniosków inwestycyjnych dotyczących nowych inwestycji.

#### **Dokonane Inwestycje Funduszu w II Q 2009 roku**

W II kwartale 2009 roku Fundusz nie dokonał żadnej nowej inwestycji.

#### **Planowane Inwestycje Funduszu**

W chwili obecnej przedstawiciele Funduszu nie prowadzą naboru nowych wniosków do Funduszu, wobec tego, że Zarządzający alokował ponad 95 % zgromadzonych środków inwestycyjnych.

### **2. Działania podjęte w odniesieniu do Spółek Niepublicznych Docelowego Portfela Inwestycyjnego**

Fundusz posiadając przedstawicieli w Radzie Nadzorczej spółek portfelowych może na bieżąco monitorować ich działalność, dbając o interes uczestników Funduszu. Liczymy, że współpraca z przedstawicielami podmiotu, który znajduje się w Portfelu Funduszu będzie przynosiła korzyści obu stronom.

Działania, które Zarządzający podejmuje w odniesieniu do spółek portfelowych w dużym stopniu są uzależnione od sytuacji w spółce. Do działań, które Zarządzający podejmuje należy zaliczyć m.in.:

- wsparcie w uzyskaniu najlepszej dla spółki struktury finansowania,
- wskazanie potencjalnych szans rynkowych, których nie zauważają zarządzający spółką,
- wpływanie na politykę personalną spółki i wsparcie w tym zakresie,

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



- stopniową implementację zasad ładu korporacyjnego (corporate governance) – spółki znajdujące się w Docelowym Portfelu Inwestycyjnym Funduszu mają w przyszłości trafić do obrotu na rynku regulowanym (GPW, New Connect),
- działania skłaniające spółkę do wdrożenia systemów zarządzania jakością, certyfikacji, itd.

### **3. Istotne wydarzenia w Spółkach Niepublicznych Docelowego Portfela Inwestycyjnego wraz z podstawowymi danymi finansowymi Spółek**

#### **PZU SA**

Ceny akcji PZU SA na rynku niepublicznym wzrosły w ostatnim kwartale, w związku ze spodziewanym zakończeniem konfliktu pomiędzy największymi akcjonariuszami spółki (Skarbem Państwa i Eureko), które może skutkować wypłatą wysokiej dywidendy oraz wprowadzeniem akcji do obrotu regulowanego. Aktualny poziom cen akcji, zdaniem czołowych banków inwestycyjnych, w dalszym ciągu zawiera dyskonto w stosunku do potencjalnej wyceny jaką może osiągnąć PZU SA po debiucie giełdowym.

Ważne zdarzenia związane z PZU SA do dnia sporządzenia Raportu:

#### **I. Zwołanie na dzień 30 czerwca 2009 r. Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU SA**

Porządek obrad:

1. Otwarcie obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
2. Wybór Przewodniczącego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
3. Stwierdzenie prawidłowości zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz jego zdolności do podejmowania uchwał.
4. Przyjęcie porządku obrad.
5. Rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania finansowego PZU SA za rok obrotowy 2008.
6. Rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności PZU SA w 2008 roku.
7. Rozpatrzenie i przyjęcie sprawozdania Rady Nadzorczej z wyników oceny sprawozdania finansowego i sprawozdania Zarządu z działalności PZU SA w 2008 roku oraz wyników oceny wniosku Zarządu dotyczącego podziału zysku.
8. **Podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku za rok obrotowy 2008.**

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działa na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



9. Podjęcie uchwał w sprawie udzielenia absolutorium członkom Zarządu PZU SA z wykonania przez nich obowiązków w roku obrotowym 2008.
10. Podjęcie uchwał w sprawie udzielenia absolutorium członkom Rady Nadzorczej PZU SA z wykonania przez nich obowiązków w roku obrotowym 2008.
11. Rozpatrzenie i zatwierdzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PZU za rok obrotowy 2008.
12. Rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej PZU za rok obrotowy 2008.
13. Podjęcie uchwały w sprawie przyznania Prezesowi Zarządu PZU SA nagrody rocznej.
14. Podjęcie uchwał w sprawie udzielenia absolutorium członkom Zarządu PZU SA oraz Rady Nadzorczej PZU SA z wykonania przez nich obowiązków w roku obrotowym 2006.
15. Podjęcie uchwały w sprawie przeznaczenia do podziału między akcjonariuszy kwot, o których mowa w art. 348 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz podjęcie uchwał, o których mowa w § 33 ust. 2-4 Statutu Spółki.
16. Zamknięcie obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

Podczas WZA w dniu 30.06.2009 roku ogłoszono miesięczną przerwę w obradach, w związku z trwającymi nadal negocjacjami pomiędzy Skarbem Państwa i Eureko. Plan Walnego Zgromadzenia zawiera punkty, mogące być częścią ugody pomiędzy tymi akcjonariuszami: wypłata dywidendy, podział kapitału zapasowego zgromadzonego z zysków lat ubiegłych pomiędzy akcjonariuszy oraz udzielenie absolutorium członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej z wykonywania przez nich obowiązków w roku obrotowym 2006. Wynik negocjacji, które bezpośrednio wpłyną na decyzje podejmowane na Walnym Zgromadzeniu będzie determinował wartość akcji PZU w kolejnych kwartałach.

## II. Wypłata kapitału zapasowego<sup>1</sup>

Umieszczenie w programie walnego zgromadzenia akcjonariuszy PZU punktu dającego możliwość wypłaty całego kapitału zapasowego (przekracza 14 mld zł) udziałowcom było dla Skarbu Państwa (posiada 55,1 proc. papierów) bardzo ważne. Na początku maja MSP wysłało do prezesa PZU Andrzeja Klesyka pismo z prośbą o umieszczenie tego punktu w porządku obrad. „W przypadku gdyby planowany termin WZA uniemożliwił zamieszczenie wskazanego punktu, wnoszę o zmianę terminu

<sup>1</sup> Źródło: <http://www.parkiet.com/> - „Będzie można ruszyć kapitał zapasowy PZU”, 17.06.2009r.



zgromadzenia celem uwzględnienia wniosku” – napisał wiceminister Zdzisław Gawlik, który zajmuje się z ramienia MSP trwającym od 10 lat konfliktem między Skarbem Państwa, a holenderskim Eureko (ma niecałe 33 proc. akcji PZU).

Tak się stało, bo WZA PZU było zaplanowane na 3 czerwca, a odbyło się 30 czerwca. To wskazuje, że punkt ten został umieszczony w programie WZA w efekcie toczących się negocjacji między MSP a Eureko. Wypłata pieniędzy z PZU, świadczyłaby o tym, że porozumienie pomiędzy MSP, a Eureko zostało zawarte.

Polityka dywidendowa PZU mówi, że można przeznaczyć na wypłatę dla akcjonariuszy od 25 do 50 proc. zysku. Zysk jednostkowy ubezpieczyciela w 2008 r. wyniósł 3,03 mld zł. Do akcjonariuszy, przy uwzględnieniu ewentualnej wypłaty z kapitału zapasowego, może więc trafić nawet około 15,5 mld zł, co daje około 180 zł brutto na jedną akcję. Zarząd i Rada Nadzorcza PZU rekomendowały pozostawienie zysku za 2008 r. w spółce. Nie należy więc raczej liczyć na aż tak dużą dywidendę, jednak jej wysokość, będąca częścią porozumienia największych akcjonariuszy, powinna być znacząca.

WZA PZU SA zdecyduje też czy zakończy się spór zbiorowy z 2008 r. Dotyczył on sposobu podziału podwyżek. Rada nadzorcza zarekomendowała zgromadzeniu przekazanie 21 mln zł na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych, pod warunkiem, że co najmniej na dwa tygodnie przed WZA zostanie podpisane między związkami zawodowymi, a zarządem PZU porozumienie. Tak się stało, o czym Gazeta Giełdy Parkiet informowała pod koniec maja.

### III. Kwestia ugody z Eureko<sup>2</sup>

Minister Skarbu Aleksander Grad ocenił, że w sprawie zawarcia ugody z Eureko można mówić o bardzo zaawansowanych negocjacjach i ich dużym postępie:

"Jesteśmy bardzo daleko w tych negocjacjach, najdalej, patrząc wstecz na te próby ugodowe z ostatnich kilku lat" - mówił minister w środę (24 czerwca br.) w radiu TOK FM. Firma Eureko domagała się, aby MSP sprzedało jej 21 proc. akcji PZU po 116,5 zł za akcję, nie później niż do końca marca 2009 roku.

Między Eureko i resortem skarbu trwa wieloletni konflikt, dotyczący realizacji umowy prywatyzacyjnej PZU z 1999 r., m.in. w kwestii giełdowego debiutu i kupna kolejnego pakietu 21 proc. akcji ubezpieczyciela.

Szkody poniesione z tytułu niewykonania umowy prywatyzacji PZU, Eureko oszacowało na ok. 35,6 mld zł, nie licząc kosztów postępowania i ewentualnych należnych odsetek.

<sup>2</sup> Źródło: <http://www.bankier.pl/> - „Grad: bardzo daleko do ugody z Eureko ws. PZU”, 24.06.2009r. (na podstawie PAP)



W połowie kwietnia Ministerstwo poinformowało, że Minister Skarbu Aleksander Grad rozpoczął nowe negocjacje z Eureko w sprawie ugody dotyczącej PZU. Wznowienie negocjacji było wynikiem podpisanego przez resort i spółkę memorandum, co oznaczało według MSP, że obie strony mają nadzieję na polubowne zakończenie sporu. Na czas negocjacji zawieszono zostało 15 maja postępowanie arbitrażowe między Eureko, a MSP. W przypadku, gdy negocjacje zakończą się fiaskiem, ma być ono wznowione w ciągu dwóch miesięcy od ich zakończenia. 19 marca br. przed Sądem Gospodarczym w Warszawie nie doszło do zawarcia ugody pomiędzy Eureko i Skarbem Państwa. Obie strony zadeklarowały chęć powrotu do postępowania pojednawczego. Pełnomocnik MSP w sprawie z Eureko, Marek Miller podkreślał wówczas, że najlepszym sposobem rozwiązania sporu jest ugoda zawarta przed polskim sądem. Zaznaczył jednak, że nie na warunkach przedstawionych w połowie stycznia przez Eureko. Do Skarbu Państwa należy 55,09 proc. akcji PZU, a do Eureko 33 proc. minus jedna akcja. Pozostali akcjonariusze mają 12,8 proc. akcji PZU.

#### IV. Powołanie nowej spółki córki PZU<sup>3</sup>

PZU powołało do życia kolejną spółkę córkę – Ipsilon Sp. z o.o. Jak ustaliła Gazeta Giełdy Parkiet, przedmiotem jej działalności może być, zgodnie ze statutem, świadczenie usług medycznych, w tym prowadzenie szpitala, pogotowia ratunkowego i najróżniejsza praktyka lekarska.

Poza tym Ipsilon może prowadzić sprzedaż detaliczną przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet, a także działalność wspomagającą ubezpieczenia i fundusze emerytalne.

– „Spółka Ipsilon została powołana do realizacji celów strategicznych grupy PZU” – mówi Michał Witkowski, rzecznik ubezpieczyciela. Prezesem został Marcin Góral, który jest dyrektorem biura zarządu PZU i szefem firmy Sigma Investments. Członkiem zarządu jest Paweł Żak, który podobnie jak Góral zasiada w kierownictwie Sigma Investments.

Jak się dowiedział w PZU Parkiet, spółka w chwili obecnej nie ma pracowników. Rzecznik PZU nie chciał zdradzić, kiedy firma Ipsilon rozpocznie działalność operacyjną i do jakiego konkretnie celu została powołana. Akt założycielski spółki został podpisany tego samego dnia, co akt Założycielski firmy PZU Pomoc, która świadczy usługi assistance komunikacyjnego dla klientów ubezpieczyciela.

PZU SA w corocznym Rankingu Rzeczypospolitej Najcenniejszych Polskich Marek znalazł się w ścisłej czołówce rankingu mocy marek i został laureatem tytułu „Marka 2008”. Wysokie pozycje osiągnęły też PZU Życie i PZU Złota Jesień. W rankingu marek według wartości, marka PZU SA zajęła w 2008 roku 4 miejsce i była jedyną marką firmy ubezpieczeniowej w pierwszej piątce laureatów. Na uwagę zasługuje również marka PZU Życie, której w klasyfikacji przyznano 15 miejsce oraz marka

<sup>3</sup> Źródło: <http://www.parkiet.com/> - „Czy ubezpieczyciel zbuduje szpital”, 23.06.2009r.



PZU Złota Jesień, która uplasowała się na 117 pozycji. Marka PZU SA została wyceniona na 1.882,9 mln zł, marka PZU Życie SA na 606,4 mln zł, a wartość marki PZU Złota Jesień oszacowano na 84,3 mln zł. W rankingu najmocniejszych marek finansowych marka PZU SA zajęła 3 miejsce i otworzyła listę laureatów z sektora ubezpieczeń. W tym samym zestawieniu marka PZU Życie zajęła 7 miejsce, a marka PZU Złota Jesień – 15.<sup>4</sup>

W badaniu zleconym przez pismo branżowe „Marketing & More”, a przeprowadzonym przez firmę Researcher by Call Center Poland od marca do grudnia 2008 roku, PZU został uznany za najlepiej zarządzaną markę finansową na polskim rynku. PZU otrzymał tytuł najlepiej zarządzanej marki finansowej pokonując banki, firmy ubezpieczeniowe i inne podmioty z tego sektora.

Wyniki finansowe PZU SA za I kwartał 2009 roku w mln PLN:

Lp.	Wyszczególnienie	stan na / za okres		zmiana
		31.03.2008	31.03.2009	
1.	Składka przypisana brutto	2 444,9	2 380,2	-2,6%
2.	Wypłacone odszkodowania brutto (z kosztami likwidacji)	1 115,8	1 266,9	13,5%
3.	Koszty działalności ubezpieczeniowej	477,1	482,2	1,1%
4.	Techniczny wynik ubezpieczeń	427,8	316,4	-26,0%
5.	Dochody z lokat	130,6	310,4	137,7%
6.	Wynik finansowy brutto	506,9	568,2	12,1%
7.	Wynik finansowy netto	401,8	452,7	12,7%
8.	Wysokość aktywów	30 758,9	33 300,7	8,3%
9.	Kapitały własne	17 618,0	19 779,4	12,3%
	w tym: kapitał akcyjny	86,4	86,4	x
10.	Stan rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto *	12 543,3	12 847,1	2,4%
11.	Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w %	1 190,3%	1 331,5%	141,2 p.p.

\* z uwzględnieniem oszacowanych regresów i odzysków  
Źródło: www.pzu.pl

Wyniki finansowe Grupy PZU SA za I kwartał 2009 roku w mln PLN:

Lp.	Wyszczególnienie	stan na / za okres		zmiana
		31.03.2008	31.03.2009	
1.	Składka przypisana brutto:	4 729,7	4 448,1	-6,0%
a.	ubezpieczenia majątkowe i osobowe	2 488,4	2 443,1	-1,8%
b.	ubezpieczenia na życie (w tym):	2 241,3	2 005,0	-10,5%
	ubezpieczenia bankowe	612,9	253,3	- 58,7%
	pozostałe ubezpieczenia na życie	1 628,4	1 751,7	7,6%
2.	Dochody z lokat	35,3	413,0	1070,0%
3.	Wynik finansowy brutto	921,5	1 472,5	59,8%
4.	Wynik finansowy netto	732,1	1 172,5	60,2%
5.	Kapitały własne	17 476,7	20 093,0	15,0%
	w tym: kapitał akcyjny	86,4	86,4	x
6.	Lokaty *	50 494,7	54 869,7	8,7%
7.	Aktywa	53 655,9	57 837,9	7,8%

\* razem z aktywami netto ubezpieczeń na życie, gdzie ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający  
Źródło: www.pzu.pl

<sup>4</sup> Na podstawie: Ranking najcenniejszych marek polskich - Dodatek do Rzeczpospolitej z dnia 10.12.2008 roku.



Wycena akcji PZU SA oparta jest na średniej cenie transakcyjnej jaka wystąpiła w okresie ostatnich trzech miesięcy poprzedzających wycenę aktywów, w transakcjach zawieranych w Domu Maklerskim Secus Asset Management SA. Na koniec II kwartału cena ta wynosiła 375 zł i była o 64% wyższa od średniej ceny z I kwartału 2009 r.

## **AGITO SA**

Debiut na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, od którego spółka odstąpiła w 2008 roku, pozostaje wciąż kluczowym elementem długofalowej strategii firmy, dlatego po ustabilizowaniu się sytuacji na rynkach finansowych, spółka planuje powrócić do realizacji zadań związanych z przygotowaniem do pierwszej oferty publicznej. Wznowienie projektu IPO, które przewidziane jest w okresie najbliższych dwóch lat, będzie wiązało się z przygotowaniem nowego prospektu emisyjnego, złożeniem go w KNF oraz procedurą jego zatwierdzenia.

W ramach oferty prywatnej spółka pozyskała w 2008 roku planowane 4 mln zł. Środki pozyskane z emisji przeznaczone zostały na dalsze inwestycje w systemy informatyczno-logistyczne, działania marketingowe, rozszerzenie asortymentu Agito.pl, zasilenie kapitału obrotowego.

W dniu 18 marca 2009 roku odbyło się posiedzenie Rady Nadzorczej Agito SA, na którym Uchwałą nr 1 przyjęto Sprawozdanie Rady Nadzorczej z działalności spółki za rok obrotowy 2008, zawierające pozytywną opinię dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w sprawie zatwierdzenia sprawozdania finansowego spółki za rok obrotowy 2008.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe z rok obrotowy 2008 odbyło się w dniu 26 marca 2009 r.

Agito.pl ma ogromny potencjał wzrostu. Rynek internetowy będzie nadal dynamicznie się rozwijał, a spółka udowodniła, że potrafi na tym rynku świetnie funkcjonować. Potwierdzają to nie tylko liczne nagrody przyznane Agito: Gazele Biznesu 2007, Deloitte Technology Fast 50 2008, Mistrz Handlu i Usług 2007 i 2008, Cisco Growing With Technology Award 2008 czy prestiżową WebstarFestival Award 2007 i 2008. Marka Agito.pl w corocznym Rankingu Rzeczypospolitej Najcenniejszych Polskich Marek została wyceniona na ponad 43 mln zł. W kategorii handel i usługi Agito.pl uplasowało się na wysokiej siódmej pozycji przed takimi markami jak Merlin.pl, Komputronik czy Lotto. Dobra i mocna marka to rzecz bezcenna podobnie jak i angażowanie sporych funduszy w rozwój firmy i konsekwencja działań biznesowych.

W reakcji na złą sytuację rynkową, Zarząd spółki zdecydował na początku stycznia 2009 roku o wprowadzeniu planu restrukturyzacji kosztów, mającego na celu zabezpieczenie stabilności finansowej spółki w czasie spodziewanego okresu obniżonych obrotów. Plan obejmował redukcję

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Dział na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



kosztów marketingu, logistyki, oraz zatrudnienia. Zmiany wymagały renegocjacji bądź wypowiedzenia umów, a więc ich częściowy efekt można było zaobserwować dopiero od lutego, a pełny – od czerwca 2009 roku. Spółka w istotny sposób ograniczyła:

- koszty marketingu;
- koszty logistyki;
- koszty zatrudnienia;
- koszty biura.

Wyszczególnienie	styczeń 2009	luty 2009	marzec 2009	kwiecień 2009	maj 2009	RAZEM
Przychody ze sprzedaży (tys. zł)	12 174,01	9 496,58	9 101,43	7 148,67	7 313,71	<b>45 234,40</b>
EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja) (tys. zł)	-165,60	-17,59	102,98	72,27	71,29	<b>63,35</b>
Zysk netto (tys. zł)	-263,53	-115,94	1,56	0,67	0,01	<b>-377,22</b>

Efekty założonego programu restrukturyzacyjnego uwidoczniły się począwszy od lutego 2009 roku. Zdecydowanie bardziej restrykcyjna polityka firm ubezpieczających obrót gospodarczy, którzy w znaczący sposób ograniczyli limity kredytowe u dostawców, doprowadziła do obniżenia przychodów ze sprzedaży.

Wyniki finansowe Agito SA w tys. zł.

Wyszczególnienie	31.12.2007*	31.12.2008**	31.05.2009***
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>3 024,7</b>	<b>5 252,4</b>	<b>4 747,6</b>
Wartości niematerialne i prawne	1 125,6	2 962,9	3 662,9
Rzeczowe aktywa trwałe	1 899,1	2 289,5	1 084,7
Należności długoterminowe	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,0	0,0	0,0
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>11 936,3</b>	<b>8 079,4</b>	<b>4 437,1</b>
Zapasy	4 722,6	4 001,2	2 804,3
Należności krótkoterminowe	6 599,0	2 859,1	1 499,2
Inwestycje krótkoterminowe	458,5	1 181,6	103,3
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	156,1	37,6	30,4
<b>Suma aktywów</b>	<b>14 961,0</b>	<b>13 331,8</b>	<b>9 184,7</b>
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>1 610,6</b>	<b>1 768,8</b>	<b>1 391,5</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>13 350,3</b>	<b>11 563,0</b>	<b>7 793,1</b>
Rezerwy na zobowiązania	1,7	9,6	9,6
Zobowiązania długoterminowe	0,0	0,0	0,0
Wobec jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek	0,0	0,0	0,0

Secus Asset Management SA  
 40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
 tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
 NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
 Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
 O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
 Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
 Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
 na prowadzenie działalności maklerskiej  
 nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
 Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



Wyszczególnienie	31.12.2007*	31.12.2008**	31.05.2009***
w tym kredyty i pożyczki	0,0	0,0	0,0
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	13 336,2	11 553,5	7 783,5
Wobec jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek	13 336,2	11 533,9	7 774,7
w tym kredyty i pożyczki	0,0	0,0	0,0
w tym z tytułu dostaw i usług	12 488,5	11 146,9	7 444,6
<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	12,5	0,0	0,0
<b>Suma pasywów</b>	<b>14 961,0</b>	<b>13 331,8</b>	<b>9 184,7</b>
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	58 023,1	179 591,7	45 234,4
<b>Zysk na sprzedaży</b>	-1 300,8	-3 917,5	-523,2
<b>Zysk operacyjny</b>	-1 216,2	-3 508,1	-366,9
<b>EBITDA</b>	-1 053,2	-2 646,7	63,4
<b>Zysk brutto</b>	-1 215,1	-3 447,0	-377,2
<b>Zysk netto</b>	-1 216,7	-3 454,9	-377,2

\* Za okres 01.08.2007 – 31.12.2007

\*\* Dane pochodzące ze sprawozdań finansowych zbadanych przez Biegłego Rewidenta

\*\*\* Dane nie podlegające badaniu przez Biegłego Rewidenta

W czerwcu zostało przyznane Spółce dofinansowanie Unii Europejskiej w wysokości 1 mln zł, z przeznaczeniem na rozwój systemów informatycznych.

Pomimo znaczącej poprawy wyników Spółki, wynikającej z przeprowadzonej restrukturyzacji kosztowej, ze względu na trudną sytuację rynkową w zakresie sprzedaży detalicznej artykułów IT oraz RTV i AGD, a także ze względu na spadek sprzedaży prowadzonej przez Agito.pl w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku i występującej niepewności co do dalszego rozwoju sytuacji gospodarczej kraju, firma wyceniająca aktywa funduszu zastosowała 30% dyskonto. Dyskonto przyjęte zostało w stosunku do poprzedniej wyceny akcji Agito SA, opartej na cenie emisyjnej z podwyższenia kapitału o 4 mln zł, jakie miało miejsce w grudniu 2008 r.

## Sento SA

Kryzys na międzynarodowych rynkach finansowych, a przede wszystkim jego efekt w postaci bardzo trudnego dostępu do kredytów oraz niewykonanie przez Kupującego przedwstępnej umowy notarialnej kupna terenu na Górze Narodowej może uniemożliwić spółce realizację rozpoczętych i planowanych inwestycji. Jest to tym bardziej istotne, że w całej branży zmienia się sposób finansowania budowy - z zaliczek wpłacanych przez nabywców mieszkań, na finansowanie kapitałem własnym lub kredytem. Ze względu na specyfikę prowadzonej działalności, opisane powyżej, zagrożenia mogą w istotny sposób wpłynąć na sytuację spółki i Grupy Kapitałowej Sento SA w 2009 roku. Spółka jednak prowadzi wielowątkowe działania zmierzające do dostosowania jej strategii do

**Secus Asset Management SA**  
 40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
 tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
 NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
 Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
 O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
 Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
 Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
 na prowadzenie działalności maklerskiej  
 nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
 Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



zmienionych realiów rynkowych. W II kwartale Sento SA uzyskało 4,2 mln zł kredytu bankowego w Noble Bank SA.

Na koniec czerwca 2009 roku Sento SA dokonało komercjalizacji ostatnich lokali mieszkalnych na wybudowanym projekcie Monte Cassino o łącznej powierzchni użytkowej 6.200 m<sup>2</sup>. Spółka zawiesiła kontynuację rozpoczętej budowy trzyetapowego projektu Sentopark o łącznej powierzchni użytkowej 23.000 m<sup>2</sup> do momentu uzyskania finansowania bankowego lub podniesienia kapitałów własnych spółki celowej Sentopark sp. z o.o. SKA. Sento SA pracuje nad optymalizacją koncepcji budynku przy ul. Barskiej oraz monitoruje postępowanie administracyjne o wydanie decyzji WZ dla projektu Wielicka. Prowadzone są również negocjacje, których celem jest doprowadzenie do sprzedaży 8,5 ha terenu na Górcie Narodowej, z projektem budowlanym o łącznej powierzchni użytkowej 85.000 m<sup>2</sup>, na warunkach akceptowalnych w obecnych realiach rynkowych.

Wyniki finansowe Sento SA w tys. zł.

Wyszczególnienie	31.12.2007*	31.12.2008**	31.05.2009***
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>35 199,1</b>	<b>50 079,7</b>	<b>49 391,8</b>
Wartości niematerialne i prawne	0,0	2,2	1,1
Rzeczowe aktywa trwałe	165,3	5 096,8	5 247,8
Należności długoterminowe	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe aktywa finansowe	35 033,8	44 980,7	44 142,9
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,0	0,0	0,0
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>45 901,6</b>	<b>23 650,2</b>	<b>17 016,1</b>
Zapasy	30 320,7	23 288,7	16 648,9
Należności krótkoterminowe	15 552,6	347,2	351,5
Inwestycje krótkoterminowe	28,2	14,3	15,7
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,0	0,0	0,0
<b>Suma aktywów</b>	<b>81 100,6</b>	<b>73 729,9</b>	<b>66 407,9</b>
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>6 291,6</b>	<b>19 295,1</b>	<b>21 757,7</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>74 809,0</b>	<b>54 434,8</b>	<b>44 650,2</b>
Rezerwy na zobowiązania	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe	30 526,2	35 358,8	34 767,3
Wobec jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek	30 526,2	35 358,8	34 767,3
w tym kredyty i pożyczki	30 526,2	25 102,8	24 511,3
Zobowiązania krótkoterminowe	19 128,4	10 115,4	8 547,7
Wobec jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek	19 128,4	10 115,4	8 547,7

**Secus Asset Management SA**  
 40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
 tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
 NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
 Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
 O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
 Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
 Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
 na prowadzenie działalności maklerskiej  
 nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
 Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



Wyszczególnienie	31.12.2007*	31.12.2008**	31.05.2009***
w tym kredyty i pożyczki	15 224,7	6 681,6	5 890,6
w tym z tytułu dostaw i usług	2 270,6	3 148,1	1 888,4
<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>25 154,4</b>	<b>8 960,6</b>	<b>1 335,3</b>
<b>Suma pasywów</b>	<b>81 100,6</b>	<b>73 729,9</b>	<b>66 407,9</b>

<b>Przychody ze sprzedaży</b>	9 312,4	28 001,5	5 084,5
<b>Zysk na sprzedaży</b>	496,3	1 855,0	3 148,8
<b>Zysk operacyjny</b>	470,7	1 854,1	3 092,8
<b>EBITDA</b>	476,8	1 913,1	3 154,9
<b>Zysk brutto</b>	468,6	997,5	3 003,2
<b>Zysk netto</b>	372,2	800,0	2 462,6

\* Za okres 28.08.2007 – 31.12.2007

\*\* Dane pochodzące ze sprawozdań finansowych zbadanych przez Biegłego Rewidenta

\*\*\* Dane nie podlegające badaniu przez Biegłego Rewidenta

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe z rok obrotowy 2008 odbyło się w dniu 25.06.2009 roku.

Wyniki finansowe Sento SA są zdecydowanie lepsze niż w poprzednich okresach. Ryzyko związane z finalizacją sprzedaży Górki Narodowej, a w konsekwencji również ryzyko braku środków na kontynuowanie realizacji projektów w II półroczu 2009 r. skłoniło wyceniającego aktywa do zastosowania 50% dyskonta. Dyskonto przyjęte zostało, w stosunku do poprzedniej wyceny akcji Sento SA, opartej na cenie emisyjnej z podwyższenia kapitału o 6 mln zł, jakie miało miejsce w 2008 r.

### **APN Promise Sp. z o.o.**

Celem strategicznym APN Promise Sp. z o.o. jest zostanie największym partnerem Microsoft w Polsce do końca 2010 roku. Strategia realizacji tego celu obejmuje:

- obejmowanie kolejnych podmiotów licencjonowaniem typu Select oraz Enterprise Agreement na rynku średnich i dużych przedsiębiorstw;
- poszerzanie kompetencji wdrożeniowych w kategoriach Business Productivity oraz Infrastructure Maintenance;
- podpisywanie kolejnych umów partnerskich i dystrybucyjnych w zakresie oprogramowania oraz akcesoria IT.

Aktualna Strategia podmiotu przyczyniła się do ponad 28%-wego wzrostu przychodów ze sprzedaży i blisko 40%-wego wzrostu zysku brutto porównując pięć miesięcy 2009 roku i pięć miesięcy 2008 roku.

**Secus Asset Management SA**  
 40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
 tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
 NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
 Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
 O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
 Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
 Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
 na prowadzenie działalności maklerskiej  
 nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
 Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



Wyniki finansowe APN Promise Sp. z o.o. w tys. zł.

Wyszczególnienie	31.12.2007	31.12.2008*	31.05.2009**
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>448,4</b>	<b>1 775,4</b>	<b>1 724,8</b>
Wartości niematerialne i prawne	27,7	169,7	132,6
Rzeczowe aktywa trwałe	120,7	680,7	617,2
Należności długoterminowe	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe aktywa finansowe	300,0	925,0	975,0
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,0	0,0	0,0
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>16 759,5</b>	<b>24 225,9</b>	<b>25 309,5</b>
Zapasy	2 345,4	9 663,7	4 286,4
Należności krótkoterminowe	8 197,9	12 868,6	19 151,9
Inwestycje krótkoterminowe	5 916,2	1 411,5	1 849,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	299,9	282,0	21,8
<b>Suma aktywów</b>	<b>17 207,9</b>	<b>26 001,3</b>	<b>27 034,3</b>
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>1 634,5</b>	<b>3 342,0</b>	<b>5 262,3</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>15 573,4</b>	<b>22 659,3</b>	<b>21 772,0</b>
Rezerwy na zobowiązania	0,0	688,1	0,0
Zobowiązania długoterminowe	0,0	242,0	197,9
Wobec jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek	0,0	242,0	197,9
w tym kredyty i pożyczki	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania krótkoterminowe	14 088,7	21 729,2	21 574,1
Wobec jednostek powiązanych	0,2	197,9	0,0
Wobec pozostałych jednostek	14 071,4	21 525,6	21 598,8
w tym kredyty i pożyczki	0,0	8,0	8,9
w tym z tytułu dostaw i usług	11 381,9	19 399,2	19 775,5
Rozliczenia międzyokresowe	1 484,7	0,0	0,0
<b>Suma pasywów</b>	<b>17 207,9</b>	<b>26 001,3</b>	<b>27 034,3</b>
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>59 686,8</b>	<b>70 657,5</b>	<b>29 901,3</b>
Zysk na sprzedaży	1 133,9	1 814,2	243,2
Zysk operacyjny	549,4	1 747,4	762,1
EBITDA	911,3	2 067,7	984,6
Zysk brutto	560,5	1 036,8	570,4
Zysk netto	430,1	762,5	570,4

\* Dane pochodzące ze sprawozdań finansowych zbadanych przez Biegłego Rewidenta

\*\* Dane nie podlegające badaniu przez Biegłego Rewidenta

Secus Asset Management SA  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



Walne Zgromadzenie Wspólników zatwierdzające sprawozdanie finansowe z rok obrotowy 2008 odbyło się w dniu 30.06.2009 roku i podjęło m.in. uchwałę o wypłacie dywidendy w wysokości 500.000 zł, z czego 200.000 zł przypada na Fundusz.

Wycena udziałów APN Promise pod koniec II kwartału pozostała na niezmiennym poziomie.

### **Informacja o wycenie wartości aktywów netto funduszu przypadającej na certyfikat inwestycyjny**

Na 30.06. 2009 roku niezależny wyceniający Baker Lilly Smoczyński i Partnerzy dokonał oszacowania wartości aktywów funduszu, czego skutkiem był spadek Wartości Aktywów Netto przypadającej na jeden certyfikat o 37,0% w stosunku do I kwartału 2009 roku. Istotny spadek wyceny wartości certyfikatów w ciągu jednego kwartału wynika z przeszacowania wartości akcji Sento SA oraz wartości akcji Agito SA. W przypadku Sento SA głównym powodem decyzji o przeszacowaniu wartości akcji jest utrzymujący się kryzys na międzynarodowych rynkach finansowych, a przede wszystkim jego efekt w postaci bardzo trudnego dostępu do kredytów inwestycyjnych w branży developerskiej. Powyższe może uniemożliwić Spółce realizację rozpoczętych i planowanych inwestycji i w konsekwencji negatywnie wpłynąć na wynik finansowy w II półroczu 2009. Ponadto istotnym czynnikiem, który również wpłynął na decyzję w zakresie korekty wyceny akcji Spółki było niewykonanie przez Kupującego przedwstępnej umowy notarialnej kupna/sprzedaży terenu na Górcie Narodowej. W przypadku Sento SA dokonano 50%-wego przeszacowania wartości Spółki w porównaniu ze stanem na 31.03.2009 roku. Drugą inwestycją, gdzie dokonano przeszacowania wartości *in minus* jest Agito SA. Również w przypadku Agito SA głównym powodem decyzji o dyskoncie był utrzymujący się kryzys na rynkach finansowych, co m.in. skutkuje mniejszym popytem na towary oferowane przez Spółkę oraz zdecydowanie bardziej restrykcyjną polityką firm ubezpieczających obrót gospodarczy, którzy w znaczący sposób ograniczyli limity kredytowe u dostawców. W rezultacie spowodowało to obniżenie przychodów ze sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu w 2008 r. Pomimo odnotowanego zysku operacyjnego oraz uzyskaniu przez Agito dotacji z UE dokonano 30%-wego przeszacowania wartości Spółki w porównaniu do stanu na 31.03.2009 roku. Zarządzający systematycznie monitorują sytuację w Spółkach portfelowych i oczekują poprawy. Nie wykluczają też korekt wyceny aktywów zarówno poprzez wzrost wartości jak i obniżenie ich wartości.

Wartość akcji PZU SA wzrosła w II kwartale o 64% w wyniku wzrostu średniej ceny w transakcjach dokonywanych na rynku niepublicznym. Wzrost ten był efektem, z jednej strony bardzo dobrych wyników PZU SA po I kwartale, z drugiej zaś doniesieniami o dużym prawdopodobieństwie dojścia do ugody pomiędzy dwoma głównymi akcjonariuszami. Ugoda taka powinna skutkować wypłatą wysokiej

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



dywidendy i wprowadzeniem akcji do obrotu regulowanego. Tym samym pojawiłaby się możliwość wyjścia z inwestycji w PZU SA w sposób przewidziany w polityce inwestycyjnej Funduszu

**Prawdziwa wartość posiadanych aktywów będzie mogła zostać ostatecznie zweryfikowana dopiero z chwilą ich sprzedaży. Należy brać pod uwagę ryzyko, że dokonywane obecnie wyceny aktywów cechują się w dużym stopniu subiektywną oceną wyceniającego, a sama wycena może się różnić tak *in plus* jaki i *in minus* w stosunku do wartości jaką będzie można osiągnąć z chwilą sprzedaży aktywów.**

#### **4. Perspektywy dla Funduszu**

Obecnie trwa systematyczny nadzór właścicielski nad spółkami portfelowymi. Nadzór dotyczy w szczególności systematycznej analizy wyników firm, konsultacji z Zarządami oraz pozostałymi akcjonariuszami/udziałowcami. Przedstawiciele Zarządzającego monitorują realizację założeń rozwoju firm oraz wspólnie wspomagają Zarząd w strategicznych decyzjach dotyczące rozwoju podmiotu.

Zgodnie z prognozami Zarządów spółek portfelowych, spółki będą realizowały przyjętą politykę rozwoju, a w przypadku znaczących zmian w ich otoczeniu będą dostosowywały swoją strategię działania.



## 5. Obecny skład Docelowego Portfela Inwestycyjnego Funduszu

### - podmiot z branży e-commerce - Agito SA („Agito”)

Agito SA jest podmiotem specjalizującym się w handlu przez Internet. W swojej ofercie posiada zróżnicowany asortyment z zakresu elektroniki użytkowej, który sukcesywnie jest poszerzany. Spółka prowadzi jeden z najbardziej rozpoznawalnych i cenionych przez internautów sklepów internetowych, co znalazło swoje odzwierciedlenie w wielu nagrodach i wyróżnieniach przyznanych Agito.pl. Obecnie asortyment oferowany przez Agito.pl jest poszerzany o:

- zegarki
- kosmetyki
- zabawki
- artykuły dziecięce
- narzędzia
- dom i ogród

co jest odpowiedzią na spadek sprzedaży elektroniki użytkowej.

W dniu 12 listopada 2007 Fundusz nabył 495 000 akcji spółki za łączną kwotę 1 836 450 zł, co stanowiło 4,95% udziału w kapitale. W dniu 15 listopada 2007 Fundusz objął 49 500 akcji za łączną kwotę 175 725 zł, stanowiących 0,45 % udziału w kapitale zakładowym oraz 0,38% udziałów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Po przeprowadzeniu obu transakcji Fundusz pozostaje właścicielem 544 500 akcji, stanowiących 4,6% udziału w kapitale zakładowym oraz zapewniających 3,9% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Wraz z umową nabycia akcji zostało zawarte porozumienie pomiędzy akcjonariuszami, które zabezpiecza interesy Funduszu jako inwestora mniejszościowego.

Obroty spółki za 2008 roku osiągnęły poziom bliski 180 mln zł. W 2009 roku spółka zamierzała utrzymać wysoką dynamikę wzrostu i pozostać liderem wśród internetowych sklepów z elektroniką użytkową. Utrzymujący się kryzys na rynkach finansowych, co m.in. skutkuje mniejszym popytem na towary oferowane przez spółkę oraz zdecydowanie bardziej restrykcyjną politykę ubezpieczycieli, którzy w znaczący sposób ograniczyli limity kredytowe u dostawców, doprowadziła do obniżenia przychodów ze sprzedaży oraz pogorszenia płynności finansowej spółki. Może to skutkować koniecznością pozyskania dodatkowych środków finansowych dla podmiotu.

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działa na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



W okresie 5 miesięcy 2009 roku spółka zanotowała ok. 45,3 mln. zł przychodów ze sprzedaży wobec 63,7 mln. zł przychodów ze sprzedaży w analogicznym okresie roku 2008; - 377 tys. zł straty brutto wobec – 1.327 tys. zł straty brutto w okresie 5 miesięcy 2008 roku.

#### **- podmiot z branży ubezpieczeniowo-finansowej - PZU SA**

PZU SA jest liderem polskiego rynku ubezpieczeniowego. Oferta grupy obejmuje ubezpieczenia na życie, ubezpieczenia majątkowe, zarządzanie środkami OFE oraz TFI. Spółka prowadzi działalność na terenie Ukrainy i Litwy. W ciągu czterech kwartałów 2008 roku Grupa PZU zebrała 21.515 mln złotych z tytułu składek ubezpieczeniowych. To o 39,2% więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dynamiczny przyrost składki to przede wszystkim efekt znacznie wyższego przypisu w ubezpieczeniach na życie - w ubezpieczeniach grupowych ochronnych oraz bankowych. Pomimo niekorzystnych zmian na rynkach finansowych (duże spadki cen na większości rynków kapitałowych), Grupa PZU wypracowała dodatni wynik z działalności lokacyjnej. Mimo tego, że działalność lokacyjna przyniosła przychody niższe niż w roku ubiegłym, Grupa PZU osiągnęła zysk netto w kwocie 2.342 mln złotych.

Spółka planuje wzrost na rynku krajowym, ekspansję zagraniczną oraz odświeżenie wizerunku marki – to główne założenia przyjętej 30 września 2008 r. Strategii Grupy PZU na lata 2009 – 2011. Celem strategicznym Grupy jest osiągnięcie pozycji największej i najbardziej zorientowanej na klienta firmy ubezpieczeniowej w Europie Środkowej i Wschodniej.

W dniu 12 grudnia 2007 Fundusz nabył 10 000 akcji PZU SA za łączną kwotę 3 600 000 zł, co stanowiło 0,01% udziału w kapitale zakładowym.

#### **- podmiot z branży deweloperskiej – Sento SA (poprzednia nazwa Inwest SA)**

Przedostatnią inwestycją funduszu było nabycie blisko 32% grupy deweloperskiej INWEST SA z Krakowa za łączną kwotę 18,5 mln zł. Spółka zmieniła w sierpniu 2008 roku nazwę na Sento SA. Wg stanu na dzień sporządzenia niniejszego Raportu Fundusz posiada 29,87% a strukturze akcjonariatu Sento SA.

Sento SA dysponuje atrakcyjnym bankiem ziemi zlokalizowanym w obszarze aglomeracji krajowskiej. Sento SA zajmuje się sprzedażą mieszkań i lokali użytkowych osobom indywidualnym. Grupa specjalizuje się w budownictwie wielorodzinnym (segment popularny) oraz budowie mieszkań o podwyższonym standardzie. Kryzys na międzynarodowych rynkach finansowych, a przede

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działalność na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



wszystkim jego efekt w postaci bardzo trudnego dostępu do kredytów, może uniemożliwić spółce realizację rozpoczętych i planowanych inwestycji i w konsekwencji negatywnie wpłynąć na wynik finansowy w II półroczu. Na koniec czerwca 2009 roku Sento SA komercjalizowało ostatnie lokale mieszkalne na wybudowanym projekcie Monte Cassino Spółka zawiesiła kontynuację rozpoczętej budowy projektu Sentopark do momentu uzyskania finansowania bankowego lub podniesienia kapitałów własnych spółki celowej Sentopark sp. z o.o. SKA. Sento SA pracuje nad optymalizacją koncepcji budynku przy ul. Barskiej oraz monitoruje postępowanie administracyjne o wydanie decyzji WZ dla projektu Wielicka. Prowadzone są również negocjacje, których celem jest doprowadzenie do sprzedaży terenu na Górze Narodowej na warunkach akceptowalnych w obecnych realiach rynkowych.

W planach podmiot przewidywał debiut na giełdzie papierów wartościowych jednak z uwagi na obecną sytuację na rynkach finansowych i kapitałowych powyższa koncepcja staje się bardzo trudna w realizacji.

W 2008 roku spółka zanotowała 800 tys. zł zysku netto przy ok. 28,0 mln zł przychodów ze sprzedaży. W okresie 5 miesięcy 2009 roku SENTO SA osiągnęła przychody w kwocie ok. 5 mln zł i zysk netto w kwocie ok. 2,5 mln zł.

#### **- podmiot z branży handlowej – APN Promise Sp. z o.o.**

Ostatnią dokonaną inwestycją Funduszu jest zakup udziałów w APN Promise Sp. z o.o. - dystrybutor oprogramowania komputerowego dla klientów indywidualnych oraz korporacyjnych. Inwestycja została dokonana w III kwartale 2008 roku i opiewa na kwotę 3,7 mln PLN.

Spółka APN Promise rozpoczęła działalność operacyjną w 1991 roku jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Pierwotnie obszar działania obejmował dystrybucję urządzeń pomiarowych. W 1992 roku przedsiębiorstwo włączyło do swojej oferty oprogramowanie komputerowe. Od 1993 roku APN Promise rozpoczęło kooperację z dużymi dostawcami oprogramowania i sprzętu (Microsoft, Hewlett-Packard, Symantec) stając się ich autoryzowanym partnerem. W 1997 roku przedsiębiorstwo rozpoczyna dystrybucję książek informatycznych publikowanych na licencji Microsoft Press. W 1998 roku firma uzyskała status Microsoft GOLD Certified Partner jako jedna z 10 w Polsce. W ciągu następnych lat przedsiębiorstwo rozszerzało listę partnerów-dostawców oraz zdobywało kolejne certyfikaty potwierdzające wysoką jakość oferowanych usług. W roku 2000 firma podpisała umowę o współpracę z firmą Symantec, która dała firmie status Partnera Strategicznego i jest obecnie jedną z 4 w Polsce posiadającą taki status. W roku 2003 APN Promise podpisał umowę z firmą ULEAD na produkcję i dystrybucję oprogramowania na rynku polskim, rosyjskim, czeskim, węgierskim,

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Działa na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości



ukraińskim i słowackim. W roku 2005 firma uzyskała w Microsoft status LAR – najwyższy stopień partnerstwa. Obecnie jest tylko 11 takich firm w Polsce.

W 2008 roku spółka zanotowała 762 tys. zł zysku netto przy 70,7 mln zł przychodów ze sprzedaży. Walne Zgromadzenie Wspólników jakie odbyło się 30.06.2009 roku podjęło m.in. uchwałę o przeznaczeniu 500.000 zł zysku netto na wypłatę dywidendy.

W okresie 5 miesięcy 2009 roku Spółka zanotowała ok. 30 mln zł przychodów ze sprzedaży wobec ponad 23 mln zł przychodów ze sprzedaży w analogicznym okresie roku 2008; 570 tys. zł zysku brutto wobec 408 tys. zł zysku brutto w okresie 5 miesięcy 2008 roku.

### **Komentarz do procesu inwestycyjnego**

Przebiegający proces inwestycyjny trwa od kilku do kilkunastu tygodni. Pierwszym etapem prac jest wstępna analiza ofert przychodzących od firm, doradców i pośredników. Następnie przeprowadzany jest proces oceny inwestycyjnej wybranych projektów, którego celem jest zapoznanie się z głównymi tendencjami występującymi w przedsiębiorstwie, oceną rynku i branży oraz sporządzenie wstępnej wyceny. Kolejny etap to przeprowadzenie procesu due diligence (badania spółki przez audytorów, prawników oraz ekspertów branżowych), którego celem jest zidentyfikowanie ewentualnych ryzyk natury prawnej lub finansowej. W przypadku specyficznych projektów analizą mogą zostać objęte pozostałe obszary działalności firmy: np. kwestie technologiczne lub aspekty ochrony środowiska. Jeżeli badanie due diligence nie wykaże istotnych ryzyk, to ostatnim krokiem jest przygotowywanie umów (w tym umowy inwestycyjnej, która jest kluczowa) oraz dokonanie inwestycji.

**Secus Asset Management SA**  
40-282 Katowice, ul. Paderewskiego 32c  
tel. +48 32 352 00 13, fax +48 32 352 00 14  
NIP: 526-28-07-203, REGON: 015789674  
Rachunek bankowy: Nordea Bank Polska SA  
O/ Katowice 19 1440 1172 0000 0000 0436 2128

KRS: 0000217675, Sąd Rejonowy w Katowicach  
Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
Dział na podstawie zezwolenia KPWiG  
na prowadzenie działalności maklerskiej  
nr DDM-M-4020-59-1/2005 z dnia 30 czerwca 2005 r.  
Kapitał zakładowy: 6 476 000.00 zł opłacony w całości