



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI
SKYLINE INVESTMENT S.A.
ZA OKRES 01.01.2007 - 31.12.2007

Spis treści

1. Wprowadzenie do Sprawozdania Zarządu z działalności	4
2. Zasady sporządzania rocznego sprawozdania finansowego	5
3. Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe, ujawnione w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności Emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.....	5
4. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	12
5. Podstawowe informacje o towarach i usługach oraz rynkach zbytu	16
6. Umowy znaczące dla działalności Skyline Investment S.A.	23
7. Powiązania organizacyjne i kapitałowe Spółki oraz główne inwestycje kapitałowe	24
8. Opis transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie od początku roku obrotowego przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 000 euro.....	28
9. Informacja o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek, z uwzględnieniem terminów i ich wymagalności oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach	28
10. Informacja o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązаныm emitenta.....	29
11. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania wpływów z emisji	29
12. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazаныmi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników za dany rok	29
13. Ocena wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.....	29
14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności	30
15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięte wyniki.....	30
16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności Emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem strategii rynkowej przez niego wypracowanej.....	31
17. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową	33
18. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Emitenta w ciągu ostatniego roku obrotowego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo po podjęciu decyzji o emisji lub wykupieniu akcji.....	33
19. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.....	34

20. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem subskrypcji (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca lub znaczący inwestor – oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym – obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym 34
21. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Emitenta oraz akcji i udziałów jednostek powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących 35
22. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na WZA Emitenta, wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej licznie głosów na WZA 36
23. Informacje o znanych Spółce umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy 37
24. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta wraz z opisem tych uprawnień 37
25. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych 37
26. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia praw własności papierów wartościowych Emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Emitenta 37
27. Informacje o: a) dacie zawarcia przez Spółkę umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa; b) łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z tytułu badania i przeglądu sprawozdania finansowego oraz, jeżeli spółka sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe, z tytułu badania i przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dotyczącego danego roku obrotowego; c) pozostałej łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych lub skonsolidowanych sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z innych tytułów niż określone w lit. b, dotyczącego danego roku obrotowego; d) informacje określone w lit. b i c należy podać także dla poprzedniego roku obrotowego 37

1. Wprowadzenie do Sprawozdania Zarządu z działalności

Skyline Investment S.A. powstała na podstawie aktu zawiązania spółki akcyjnej sporządzonego dnia 12 grudnia 1997 r. przed Notariuszem w Warszawie Jadwigą Zacharzewską w Kancelarii Notarialnej przy ul. Jasnej 26 (Rep. A 54/10/97). Dnia 18 grudnia 1997 r. Sąd Rejonowy dla Miasta Warszawy Wydział XVI Gospodarczy wydał postanowienie o wpisie Przedsiębiorstwa Skyline Investment Spółka Akcyjna do rejestru RHB pod numerem 52420. Dnia 12 sierpnia 2002 r. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000126306.

Do dnia 2 listopada 2006 r. Spółka działała pod firmą Przedsiębiorstwo Skyline Investment S.A., a następnie pod obecną firmą Skyline Investment S.A.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 8 000 000 zł i składał się z 8 000 000 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda. W ciągu roku obrotowego dokonano podwyższenia wartości kapitału z 6 500 000 zł do 8 000 000 zł w drodze emisji 1 500 000 akcji. Ponadto w tym okresie dokonano splitu akcji w stosunku 1:10, w wyniku czego za każde 10 sztuk akcji wydano 1 akcję.

W marcu 2008 r. spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, skutkiem czego Sąd Rejestrowy zarejestrował podwyższenie kapitału do kwoty 10 000 000 zł.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Spółkę dotyczą i określają następujące dane teleadresowe:

Nazwa:	Skyline Investment S.A.
Siedziba:	Polska, woj. mazowieckie, powiat m.st. Warszawa, miejscowość Warszawa
Adres:	Aleja Komisji Edukacji Narodowej 18 lok. 3b
Telefon:	+48 22 859 17 80
Faks:	+48 22 859 17 90
Poczta elektroniczna:	info@skyline.com.pl
Strona internetowa:	www.skyline.com.pl

Skyline Investment S.A. jest firmą doradczą specjalizującą się w pozyskiwaniu środków finansowych dla firm lub ich właścicieli oraz w inwestycjach kapitałowych na rynku niepublicznym. Spółka łączy działalność doradczą i inwestycyjną poprzez inwestycje w spółki niepubliczne, w których jednocześnie pełni rolę doradcy finansowego przy publicznych emisjach akcji.

Na dzień 31.12.2007 r. w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki dominującej wchodziły następujące osoby:

Zarząd:	Jerzy Rey	– Prezes Zarządu
	Jarosław Tomczyk	– Członek Zarządu
Rada Nadzorcza:	Jacek Rodak	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
	Marek Wierzbowski	– Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
	Witold Witkowski	– Sekretarz Rady Nadzorczej
	Piotr Wojnar	– Członek Rady Nadzorczej
	Przemysław Lasocki	– Członek Rady Nadzorczej

Sprawozdanie zarządu Skyline Investment S.A. obejmuje okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 r. oraz zdarzenia po dacie bilansowej istotne dla działalności Spółki.

Przedmiotem niniejszego sprawozdania jest omówienie prowadzonej w roku 2007 działalności Emitenta i otoczenia w jakim funkcjonował, dokonań i niepowodzeń jakie były wynikiem jego działalności.

2. Zasady sporządzania rocznego sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2007 zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, zgodnie z zasadami i metodami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. z jej późniejszymi zmianami (Dz. U. Nr 76 poz. 694 z 2002 roku, z późniejszymi zmianami). W pozycjach nieuregulowanych polskimi przepisami zastosowano MSR i MSSF.

3. Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe, ujawnione w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności Emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym

Do 1 kwietnia 2007 r. Emitent obok działalności doradczo – inwestycyjnej równolegle prowadził działalność związaną z teleinformatyką. W kwietniu nastąpiła reorganizacja działalności Spółki poprzez powołanie nowego podmiotu – Skyline Teleinfo S.A. w 100% zależnego od Skyline Investment S.A. i przeniesieniu do niej działalności teleinformatycznej. W związku z tym roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2007 oraz porównywalne dane finansowe za rok 2006 zawierają również dane finansowe z działalności teleinformatycznej.

3.1. Podstawowe wyniki finansowe

Rachunek zysków i strat (tys. zł)	2007	2006	Zmiana (tys. zł) 2007/2006	Zmiana (%) 2007/2006
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	6 387	5 894	493	8,4%
Przychody netto ze sprzedaży produktów, usług	5 856	2 357	3 499	148,5%
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	531	3 537	-3 006	-85,0%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 149	4 939	-3 790	-76,7%
Koszty wytworzenia sprzedanych produktów	695	1 942	-1 247	-64,2%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	454	2 997	-2 543	-84,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	5 238	955	4 283	448,5%
Koszty sprzedaży	-	-	-	-
Koszty ogólnego zarządu	1 984	1 489	495	33,2%
Zysk ze sprzedaży	3 254	-534	3 788	709,4%
Pozostałe przychody operacyjne	47	210	-163	-77,6%

Rachunek zysków i strat (tys. zł)	2007	2006	Zmiana (tys. zł) 2007/2006	Zmiana (%) 2007/2006
Pozostałe koszty operacyjne	1 003	97	906	934,0%
Zysk z działalności operacyjnej (EBIT)	2 298	-421	2 719	645,8%
Zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja (EBITDA)	2 416	-303	2 719	897,4%
Przychody finansowe	38 667	10 965	27 702	252,7%
Koszty finansowe	644	156	488	312,8%
Zysk z działalności gospodarczej	40 321	10 388	29 933	288,1%
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	-	-	-	-
Zysk brutto	40 321	10 388	29 933	288,1%
Zysk netto	32 450	8 411	24 039	285,8%

W roku 2007 przychody ze sprzedaży wzrosły w stosunku do roku 2006 o 8,4%. Na skutek reorganizacji polegającej na wyłączeniu działalności teleinformatycznej widać wyraźną zmianę w strukturze przychodów – ponad 87% (5,5 mln zł) stanowiły przychody ze sprzedaży pochodzące z działalności doradczej. W 2007 r. na wartość przychodów ze sprzedaży wpłynęło przede wszystkim zakończenie sukcesem doradztwo przy dopuszczeniu dwóch spółek na GPW, doradztwo przy obsłudze wniosków do UOKiK oraz doradztwo w procesie zakupu firmy.

Obok wzrostu przychodów ze sprzedaży, w roku 2007 widać wyraźny spadek (o 77%) kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów. Działalność teleinformatyczna, która była prowadzona we wcześniejszym okresie przez Skyline Investment S.A., charakteryzowała się często wysokimi kosztami realizacji projektów, co powodowało, mimo znaczących przychodów, rentowność na sprzedaży na niewielkim poziomie. Profil działalności, jaki od 1 kwietnia 2007r. prowadzi Emitent nie wymaga dużych nakładów, dlatego też można zaobserwować wyraźny wzrost rentowności na sprzedaży.

W roku 2007 wyraźnie wzrosły koszty operacyjne. Główną wartością w tym zakresie było utworzenie rezerwy na podatek dochodowy w wyniku przeprowadzonego przez Urząd Kontroli Skarbowej w Warszawie postępowania kontrolnego w zakresie prawidłowości rozliczeń z budżetem państwa z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych za 2002 r. Wartość należnego podatku wraz z odsetkami wynosi 898 tys. zł. Spółka uznaje stanowisko Urzędu Kontroli Skarbowej za niezasadne, korzysta ze wszystkich prawnych środków odwoławczych.

Jednak największy wpływ na wynik netto ma działalność inwestycyjna, przede wszystkim poprzez rozszerzenie działalności na rynku publicznym (inwestycje na GPW) oraz na rynku niepublicznym (głównie typu pre-IPO), której efekty widać w pozycji „przychody finansowe”. W 2007 r. na dodatni wynik na sprzedaży krótkoterminowych papierów wartościowych w wysokości 7,2 mln zł, składały się m.in.: zysk ze sprzedaży udziałów w spółce Stół Polski Sp. z o.o. w wysokości 2,5 mln zł, oraz zysk ze zbycia papierów wartościowych w ramach rachunku maklerskiego w kwocie 4,7 mln zł, głównie zysk ze zbycia Bomi S.A. (3,1 mln zł). Z kolei aktualizacja wartości inwestycji na dzień 31 grudnia 2007 roku obejmuje m.in. akcje Konsorcjum Stali S.A. w kwocie 21,9 mln zł oraz akcje DM IDM S.A. w wysokości 8,7 mln zł.

Inwestycje kapitałowe na rynku publicznym i niepublicznym były najbardziej rentowną działalnością Skyline Investment S.A., które przyczyniły się do wypracowania zysku na tak wysokim poziomie.

Aktywa (tys. zł)	2007	2006	Zmiana (tys. zł) 2007/2006	Zmiana (%) 2007/2006	Udział (%) 2007	Udział (%) 2006
Aktywa trwałe	1 784	511	1 273	249,1%	2,7%	1,1%
Wartości niematerialne i prawne	16	7	9	128,6%	0,0%	0,0%
Rzeczowe aktywa	591	502	89	17,7%	0,9%	1,1%
Należności długoterminowe	-	-	-	-	-	-
Inwestycje długoterminowe	1 112	0	1 112	100,0%	1,7%	0,0%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	65	2	63	3 150%	0,1%	0,0%
Aktywa obrotowe	65 130	44 761	20 369	45,5%	97,3%	98,9%
Zapasy	-	11	-11	-100,0%	-	0,0%
Należności krótkoterminowe	506	7 496	-6 990	-93,2%	0,8%	16,6%
Inwestycje krótkoterminowe	64 349	37 198	27 151	73,0%	96,2%	82,2%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	275	56	219	391,1%	0,4%	0,1%
Aktywa razem	66 914	45 272	21 642	47,8%	100,0%	100,0%

W strukturze aktywów znaczące zmiany nastąpiły w aktywach trwałych, których wartość wzrosła o 249%, na co wpłynęła przede wszystkim pozycja „długoterminowe aktywa finansowe” w kwocie 1,1 mln zł. Jest to wartość udziałów i akcji w podmiotach zależnych, które Skyline Investment S.A. powołała w 2007 roku – Skyline Teleinfo S.A. o kapitale zakładowym 1,0 mln zł, Skyline Development Sp. z o.o. o kapitale zakładowym 50 tys. zł oraz Skyline Bio Sp. z o.o. o kapitale zakładowym 50 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2007 r. w wyżej wymienionych podmiotach Emitent posiadał 100% kapitału. Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem jest mimo to niewielki i stanowi 2,6%.

Z kolei aktywa obrotowe, głównie inwestycje krótkoterminowe, stanowią gros aktywów Spółki. Wspomniane inwestycje krótkoterminowe w stosunku do roku poprzedniego wzrosły o 27,2 mln zł i stanowiły aż 73% aktywów Spółki. Wartość 64,3 mln zł składała się z udzielonej pożyczki jednostce powiązanej (1,6 mln zł) oraz w pozostałych jednostkach posiadanych udziałach i akcjach (57,3 mln zł), udzielonych pożyczkach (3,4 mln zł) i środków pieniężnych w kasie i na rachunku (2,0 mln zł).

Pasywa (tys. zł)	2007	2006	Zmiana (tys. zł) 2007/2006	Zmiana (%) 2007/2006	Udział (%) 2007	Udział (%) 2006
Kapitał (fundusz) własny	50 663	16 713	33 950	203,1%	75,7%	36,9%
Kapitał podstawowy	8 000	6 500	1 500	23,1%	12,0%	14,4%
Kapitał zapasowy	10 213	393	9 820	2 498,7%	15,3%	0,9%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	1 409	-1 409	-100,0%	0,0%	3,1%
Zysk (strata) netto	32 450	8 411	24 039	285,8%	48,5%	18,6%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	16 251	28 559	-12 308	-43,1%	24,3%	63,1%
Rezerwy na zobowiązania	8 440	1 542	6 898	445,3%	12,6%	3,4%
Zobowiązania długoterminowe	145	-	145	100,0%	0,2%	0,0%
Zobowiązania krótkoterminowe	7 665	27 017	-19 352	-71,6%	11,5%	59,7%
Rozliczenia międzyokresowe	1	-	1	100,0%	0,0%	0,0%
Aktywa razem	66 914	45 272	21 642	47,8%	100,0%	100,0%

W 2007 roku w pasywach widać odwrócenie struktury z roku poprzedniego. Na dzień 31 grudnia 2007 r. ponad ¾ wartości pasywów ogółem stanowiły kapitały własne (37% w roku 2006) natomiast pozostała część to głównie zobowiązania krótkoterminowe i rezerwy na zobowiązania (63% w roku 2006). Kwotowo kapitał własny wzrósł niemal o 34 mln zł, głównie za sprawą wysokiego zysku netto. W styczniu 2007 roku Spółka również podwyższyła kapitał zakładowy o 1,5 mln zł w drodze emisji akcji serii E, skierowanej do Jerzego Rey'a. Znaczącą pozycją, stanowiącą 12,6% pasywów były rezerwy na zobowiązania, w tym rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 7,5 mln zł oraz rezerwy na podatek za rok 2002 na skutek postępowania kontrolnego prowadzonego przez UKS (opisanego powyżej) w kwocie wraz z odsetkami 898 tys. zł.

Zobowiązania krótkoterminowe spadły w stosunku do roku 2006 o 19,3 mln zł. W strukturze tej pozycji nastąpił wzrost kredytów i pożyczek o 2,6 mln zł do kwoty 7,1 mln zł ale przede wszystkim spadek wartości „innych zobowiązań finansowych o 20,5 mln zł, których wartość na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosiła 0. Było to rozliczenie transakcji zakupu przez Skyline Investment S.A., w ramach działalności inwestycyjnej 55% udziałów firmy Konsorcjum Stali Sp. z o.o. (obecnie Konsorcjum Stali S.A.) za kwotę 33,0 mln zł. Omawiana transakcja miała miejsce pod koniec grudnia 2006 r., z kolei jej pełne rozliczenie nastąpiło w styczniu 2007 r. (do dnia 31 grudnia 2006 r. Emitent zapłacił sprzedającym kwotę 12,5 mln zł, a pozostała kwota w wysokości 20,5 mln zł została uregulowana w styczniu 2007 r.). Było to wydarzenie jednorazowe, które na kilka dni „zniekształciło” strukturę bilansu w taki sposób, iż na dzień 31 grudnia 2006 r. powstało zobowiązanie z tytułu zakupu udziałów w wysokości 20,5 mln zł. Rozliczenie transakcji nastąpiło w styczniu 2007 r., Spółka uregulowała zobowiązanie ze środków własnych zgromadzonych na rachunku bankowym w wysokości 15,2 mln zł oraz kredytem krótkoterminowym w wysokości 5,3 mln zł udzielonym przez bank PKO BP S.A. w dniu 4 stycznia 2007 r.

Rachunek przepływów pieniężnych (tys. zł)	2007	2006	Zmiana (tys. zł) 2007/2006	Zmiana (%) 2007/2006
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-14 010	-6 840	-7 170	-104,8%
Zysk (strata) netto	32 450	8 411	24 039	285,8%
Korekty razem	-46 460	-15 251	-31 209	-204,6%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	-369	9 729	-10 098	-2 736,6
Wpływy	13 248	30 907	-17 659	-57,1%
Wydatki	13 617	21 178	-7 561	-35,7%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	3 787	8 587	-4 800	-55,9%
Wpływy	4 148	8 619	-4 471	-51,9%
Wydatki	361	32	329	1 028,1%
Przepływy pieniężne netto razem	-10 592	11 476	-	-208,3
Środki pieniężne na początek okresu	12 635	1 159	11 476	990,2%
Środki pieniężne na koniec okresu	2 043	12 635	-10 592	-83,8%

Pomimo wysokiego zysku wartość salda przepływów z działalności operacyjnej w roku 2007 spadła o 7,1 mln zł do kwoty -14,0 mln zł. Na ujemne saldo przepływów z tego rodzaju działalności przyczyniły się głównie następujące elementy składowe korekt:

- „inne korekty”, która wyniosły -31,3 mln zł i składał się na nią odpis aktualizacyjny krótkoterminowych papierów wartościowych wg cen rynkowych;

- „zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów oraz funduszy specjalnych)”, w wysokości -21,9 mln zł;
- „zysk (strata) z działalności inwestycyjnej” w wysokości -7,2 mln zł;
- „zmiana stanu należności” w wysokości 7,0 mln zł oraz
- „zmiana stanu rezerw” w kwocie 6,9 mln zł.

Z działalności inwestycyjnej wydatki, głównie na nabycie aktywów finansowych w wysokości 13,6 mln zł, nieznacznie przewyższyły wpływy ze zbycia aktywów finansowych w kwocie 13,2 mln zł.

Dodatknie saldo przepływów pieniężnych z działalności finansowej to przede wszystkim rezultat podwyższenia kapitału na początku 2007 roku o 1,5 mln zł oraz wartość zaciągniętego kredytu w kwocie 2,6 mln zł.

3.2. Analiza wskaźnikowa

Wyszczególnienie	j.m.	2007	2006
Rentowność			
Wskaźnik rentowności brutto ze sprzedaży ¹⁾	%	82,0	16,2
Wskaźnik rentowności sprzedaży ²⁾	%	50,9	-9,1
Wskaźnik rentowności EBIT ³⁾	%	36,0	-7,1
Wskaźnik rentowności EBITDA ⁴⁾	%	37,8	-5,1
Wskaźnik rentowności działalności gospodarczej ⁵⁾	%	631,3	176,2
Wskaźnik rentowności brutto ⁶⁾	%	631,3	176,2
Wskaźnik rentowności netto ⁷⁾	%	508,1	142,7
Wskaźnik rentowności aktywów ROA ⁷⁾	%	48,5	18,6
Wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE ⁹⁾	%	64,0	50,3
Rotacja			
Wskaźnik rotacji aktywów ¹⁰⁾	Ilość razy	0,1	0,1
Wskaźnik spływu należności krótkoterminowych ¹¹⁾	Liczba dni	14	66
Wskaźnik spłaty zobowiązań krótkoterminowych ¹²⁾	Liczba dni	18	30
Płynność			
Wskaźnik bieżącej płynności ¹³⁾		8,5	1,7
Wskaźnik płynności szybkiej ¹⁴⁾		8,5	1,7
Wskaźnik natychmiastowy ¹⁵⁾		8,4	1,4
Zadłużenie			
Wskaźnik struktury kapitału ¹⁶⁾	%	0,3	0,0
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego ¹⁷⁾	%	15,4	161,7
Wskaźnik ogólnego zadłużenia ¹⁸⁾	%	11,7	59,7
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego ¹⁹⁾	%	0,2	0,2

¹⁾ wskaźnik rentowności brutto ze sprzedaży – zysk brutto ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży

²⁾ wskaźnik rentowności sprzedaży – zysk ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży

³⁾ wskaźnik rentowności EBIT – zysk EBIT do przychodów ze sprzedaży

⁴⁾ wskaźnik rentowności EBITDA – zysk EBITDA do przychodów ze sprzedaży

⁵⁾ wskaźnik rentowności działalności gospodarczej – zysk z działalności gospodarczej do przychodów ze sprzedaży

⁶⁾ wskaźnik rentowności brutto – zysk brutto do przychodów ze sprzedaży

⁷⁾ wskaźnik rentowności netto – zysk netto do przychodów ze sprzedaży

⁸⁾ wskaźnik rentowności aktywów ROA – zysk netto do stanu aktywów na koniec danego okresu

⁹⁾ wskaźnik rentowności kapitału własnego – zysk netto do stanu kapitałów własnych na koniec danego okresu

- ¹⁰⁾ wskaźniki rotacji aktywów – iloraz przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów do aktywów
- ¹¹⁾ wskaźnik spływu należności krótkoterminowych – iloraz należności bieżących z tytułu dostaw i usług pomnożonych przez liczbę dni w okresie do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów
- ¹²⁾ wskaźnik spłaty zobowiązań krótkoterminowych – iloraz zobowiązań bieżących z tytułu dostaw i usług pomnożonych przez liczbę dni w okresie do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów
- ¹³⁾ wskaźnik bieżącej płynności – stosunek wartości majątku obrotowego do zobowiązań krótkoterminowych na koniec danego okresu
- ¹⁴⁾ wskaźnik płynności szybkiej – stosunek wartości majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych na koniec danego okresu
- ¹⁵⁾ wskaźnik natychmiastowy – stosunek wartości środków pieniężnych i papierów wartościowych przeznaczonych do obrotu do zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu
- ¹⁶⁾ wskaźnik struktury kapitału – stosunek zadłużenia długoterminowego do kapitału własnego
- ¹⁷⁾ wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – stosunek zobowiązań ogółem do kapitału własnego
- ¹⁸⁾ wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań ogółem do ogólnej sumy pasywów
- ¹⁹⁾ wskaźnik zadłużenia długoterminowego – stosunek zobowiązań długoterminowych do pasywów ogółem

W 2007 r. struktura przychodów i kosztów ukształtowała się zupełnie inaczej niż w roku ubiegłym, a mianowicie *gros* stanowiły przychody ze sprzedaży produktów z działalności doradczej, która nie wymaga ponoszenia tak wysokich kosztów jak działalność teleinformatyczna. Łączne koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów stanowiły 18% przychodów ze sprzedaży ogółem, natomiast w poprzednim okresie był to poziom 83,8%. Dlatego też w 2007 r. wskaźnik rentowności brutto ze sprzedaży wzrósł do 82,0% z 16,2% wypracowanego w całym roku 2006.

W 2007 r. działalność inwestycyjna w krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym operacje giełdowe, była głównym źródłem zysku z działalności gospodarczej, zysku brutto oraz netto. Konsekwencją takiego stanu był znaczny wzrost wskaźników rentowności działalności gospodarczej, rentowności brutto oraz rentowności netto.

Wskaźnik ROA zwiększył się w porównaniu z rokiem poprzednim o 30 p.p. Oznacza to znaczny wzrost efektywności wykorzystania majątku, głównie krótkoterminowego (działalność inwestycyjna) Spółki. Profil działalności Skyline Investment S.A. nie wymaga większych nakładów w rzeczowe aktywa trwałe ani gromadzenia zapasów, wobec tego w strukturze aktywów pozycje te mają marginalne znaczenie. Wartość majątku odzwierciedla głównie wartość aktywów obrotowych.

Bardzo dobre wyniki netto w relacji do kapitału własnego przełożyły się na wysoką rentowność ROE, która wyniosła 64,0%.

Wskaźnik rotacji aktywów był niski (0,1%). Przyczyną takiej sytuacji była znaczna wartość aktywów obrotowych 65,1 mln zł, a zwłaszcza inwestycji krótkoterminowych, które w 2007 r. zwiększyły się o 27,2 mln zł (wzrost o 73,4%) w porównaniu okresem poprzednim.

W 2007 roku wskaźnik spływu należności był niski i był na podobnym poziomie co wskaźnik spłaty zobowiązań.

Spółka charakteryzuje się bardzo wysoką płynnością. Z uwagi na charakter prowadzonej działalności – usługowy a nie produkcyjny, posiada wysoki udział aktywów obrotowych, w tym przede wszystkim w zakresie inwestycji krótkoterminowych. Skutkiem takiej sytuacji były bardzo wysokie wskaźniki płynności.

Skyline Investment S.A. w niewielkim stopniu korzysta z zobowiązań długoterminowych, dlatego też wskaźnik struktury kapitału oraz wskaźnik zadłużenia długoterminowego ukształtował się na niewielkim poziomie.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego oraz wskaźnik ogólnego zadłużenia świadczą o tym, iż wartość zadłużenia ogółem (krótkoterminowego) w porównaniu z 2006 r. znacząco spadła. Jak już wcześniej wspomniano, taka sytuacja była konsekwencją zawarcia transakcji zakupu udziałów Konsorcjum Stali pod koniec grudnia 2006 r. i rozliczenia jej na początku stycznia 2007 r., co spowodowało znaczny wzrost zobowiązań krótkoterminowych na dzień 31 grudnia 2006 r. a w roku

2007 znaczny spadek tej pozycji. Kapitały własne stanowiły 76% pasywów ogółem, z kolei spadek zobowiązań krótkoterminowych (rozliczenie transakcji zakupu udziałów w Konsorcjum Stali Sp. z o.o. - obecnie Konsorcjum Stali S.A.) było przyczyną pojawienia się bardzo wysokiej płynności w tym okresie.

3.3. Struktura aktywów finansowych i cele inwestycyjne

Na dzień sporządzenia raportu Emitent posiadał następujące aktywa finansowe, które wynikały z działalności inwestycyjnej na rynku niepublicznym:

- Ascor S.A. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 881 948 akcji stanowiących 33,92% kapitału zakładowego
- Bodeko Sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu – aktualne zaangażowanie kapitałowe 591 udziałów stanowiących 5,01% kapitału zakładowego
- Budrem Development Sp. z o.o. z siedzibą w Kaliszu – aktualne zaangażowanie kapitałowe 27 udziałów stanowiących 27,7% kapitału zakładowego
- Dom Maklerski IDM S.A. z siedzibą w Krakowie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 1 100 000 akcji stanowiących 1,01% kapitału zakładowego
- Instalexport S.A. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 280 112 akcji stanowiących 4,53% kapitału zakładowego
- Konsorcjum Stali S.A. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 450 000 akcji (po zakupie przez Emitenta udziałów firma przekształciła się w spółkę akcyjną i jednocześnie dokonała splitu w stosunku 1:600) stanowiących 13,93% kapitału zakładowego
- NTT System S.A. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 927 145 akcji stanowiących 1,70% kapitału zakładowego
- Orzeł Biały S.A. z siedzibą w Bytomiu – aktualne zaangażowanie kapitałowe 24 680 akcji stanowiących 0,15% kapitału zakładowego
- Selbud Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 399 udziałów stanowiących 39,9% kapitału zakładowego
- Skyline Bio Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 100 udziałów stanowiących 85,47% kapitału zakładowego
- Skyline Development Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 100 udziałów stanowiących 85,47% kapitału zakładowego
- Skyline Teleinfo S.A. z siedzibą w Warszawie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 100 000 akcji stanowiących 100,0% kapitału zakładowego
- Polcynk Sp. z o.o. z siedzibą w Radomiu – aktualne zaangażowanie kapitałowe 12 udziałów stanowiących 10,00% kapitału zakładowego
- Skyline Interim Management Sp. z o.o. z siedzibą w Piasecznie – aktualne zaangażowanie kapitałowe 1 251 udziałów stanowiących 62,55% kapitału zakładowego

Cele inwestycyjne Emitenta w przyszłości, które zostaną sfinansowane ze środków własnych (w tym środków pozyskanych z publicznej emisji akcji serii F która miała miejsce w marcu 2008 oraz środków ze sprzedaży aktywów finansowych) oraz kredytów bankowych to:

- Koncept-L – podpisana została umowa inwestycyjna dotycząca objęcia 10% akcji reprezentujących 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu za kwotę 1,5 mln zł. Spółka jest dostawcą szerokiej gamy urządzeń do automatycznego znakowania oraz identyfikacji towarów; firma ofertuje kompleksowe rozwiązania w różnych dziedzinach

automatycznej identyfikacji – od wydruku kodów kreskowych, ich odczytu, do przetwarzania i przechowywania danych.

Skyline Investment S.A. prowadzi równolegle negocjacje dotyczące wejścia kapitałowego do kilkunastu podmiotów, z czego poniższe projekty są na zaawansowanym etapie rokowań:

- Firma A – zakup 15,0% udziałów przedsiębiorstwa za kwotę 1,7 mln zł
- Firma B – zakup 21,0% udziałów przedsiębiorstwa za kwotę 18,9 mln zł
- Firma D – objęcie 50,0% udziałów w kapitale przedsiębiorstwa za kwotę 2,0 mln zł
- Firma E – zakup 15,0% udziałów przedsiębiorstwa za kwotę 1,0 mln zł
- Firma F – zakup i objęcie 40,0% udziałów przedsiębiorstwa za kwotę 3,3 mln zł.

Celem nabycia udziałów i akcji w powyższych podmiotach (w formie zakupu lub objęcia w podwyższonym kapitale) jest ich dalsza odsprzedaż, poprzez wprowadzenie firmy na GPW i sprzedaż posiadanego pakietu inwestorom giełdowym lub sprzedaż posiadanego pakietu udziałów/akcji inwestorowi strategicznemu. W związku z powyższym, nabycie 50% lub więcej udziałów lub akcji w niektórych spółkach nie będzie skutkowało objęciem tych firm przez Emitenta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym metodą konsolidacji proporcjonalnej, wg MSR 31.

Do czasu podpisania wiążących umów inwestycyjnych, nie jest możliwe szczegółowe opisanie poszczególnych inwestycji kapitałowych, które zostaną sfinansowane głównie z emisji akcji serii F. Podanie do publicznej wiadomości informacji dotyczących przedmiotu tych negocjacji jak również ich wartości może spowodować pogorszenie pozycji negocjacyjnej lub wręcz zerwania rozmów. W momencie zawarcia odpowiednich umów inwestycyjnych, stosowna informacja zostanie opublikowana w formie raportu bieżącego.

4. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Ryzyko związane z analizą historycznych wskaźników finansowych oraz oceną perspektyw Spółki

Skyline Investment S.A. od początku istnienia równocześnie prowadziła działalność w dwóch zakresach: doradczo-inwestycyjną (szeroko pojęte doradztwo gospodarcze i nabywanie udziałów/akcji) oraz teleinformatyczną (okablowanie strukturalne, instalacje teletechniczne i elektryczne, systemy informatyczne, telekomunikacyjne i usługi serwisowe).

Dokonana w 2006 r. zmiana w strategii kierunku rozwoju zwiększyła znaczenie inwestycji kapitałowych, które stały się najważniejszym czynnikiem decydującym o wyniku finansowym oraz zdecydowała o przeniesieniu działalności teleinformatycznej do spółki zależnej Skyline Teleinfo S.A. W ramach realizacji powyższej strategii, w czerwcu 2007 r. Skyline Investment S.A. powołał dwie kolejne spółki: Skyline Development Sp. z o.o. oraz Skyline Bio Sp. z o.o., za pośrednictwem których zamierza prowadzić działalność inwestycyjną w zakresie nieruchomości oraz odnawialnych źródeł energii.

Ze względu na przeprowadzone zmiany w strategii oraz zaistniałe zdarzenia, inwestorzy mogą mieć trudności z analizą historycznych wskaźników finansowych oraz oceną perspektyw rozwoju Spółki.

Ryzyko związane z niepowodzeniem projektu

Głównym kierunkiem działalności doradczej Spółki jest organizacja i koordynacja procesu dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym. Proces taki może zakończyć się niepowodzeniem z przyczyn zależnych, bądź niezależnych od Spółki. Inwestorzy powinni mieć na uwadze, że znaczna część przychodów z tej działalności jest uzyskiwana na zasadzie wynagrodzenia za sukces i w przypadku niepowodzenia projektu, Spółka pomimo poniesienia

kosztów może nie zrealizować planowanych przychodów. Opisane ryzyko nie miało miejsca w przeszłości, ale nie można wykluczyć zaistnienia takiej sytuacji w przyszłości.

Ryzyko trafności decyzji inwestycyjnych

Decydujący wpływ na wynik finansowy Spółki ma trafność decyzji inwestycyjnych. Największe znaczenie dla tego procesu ma wybór spółek portfelowych pod kątem potencjału wzrostu wartości oraz możliwości zamknięcia pozycji.

Ryzyko niskiej płynności inwestycji na rynku niepublicznym

Strategia inwestycyjna Spółki przewiduje obejmowanie akcji/udziałów w spółkach w obrocie niepublicznym. Brak zorganizowanej platformy obrotu powoduje, że płynność takich inwestycji jest znacznie ograniczona. W konsekwencji Skyline Investment S.A. może mieć trudności z zamykaniem inwestycji lub z uzyskaniem założonej ceny przy sprzedaży akcji/udziałów. Spółka stara się ograniczyć to ryzyko podejmując decyzję o inwestycjach przede wszystkim w podmioty, z którymi wiąże się jednocześnie umową o doradztwo finansowe przy wprowadzaniu spółki do obrotu giełdowego.

Ryzyko braku możliwości pozyskiwania nowych projektów inwestycyjnych

Najważniejszym czynnikiem kształtującym wyniki finansowe Spółki jest możliwość pozyskiwania nowych projektów inwestycyjnych. Podjęcie decyzji o zaangażowaniu kapitałowym w dany projekt wymaga, aby podmiot będący celem inwestycyjnym miał przed sobą dobre perspektywy rozwoju, budowania silnej pozycji rynkowej i finansowej oraz aby cena „wejścia” dawała wysokie prawdopodobieństwo uzyskania w przyszłości satysfakcjonującej stopy zwrotu. Obserwowane wśród innych podmiotów coraz większe zainteresowanie działalnością podobną do działalności Skyline Investment S.A. niesie ryzyko, że w przyszłości pozyskiwanie nowych projektów może być trudniejsze niż obecnie.

Ryzyko związane z koncentracją portfela

Firmy, w których Skyline Investment S.A. bezpośrednio posiada udział w kapitale mogą mieć znaczący wpływ na ocenę jego własnych aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat to: Konsorcjum Stali S.A. (Skyline Investment S.A. posiada 13,93% udziału w kapitale oraz ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu); Bodeko Sp. z o.o. (Skyline Investment S.A. posiada 5,01% udziału w kapitale i głosach na zgromadzeniu wspólników), Dom Maklerski IDM S.A. (Skyline Investment S.A. posiada 1,01% udział w kapitale i głosach na walnym zgromadzeniu), Skyline Bio Sp. z o.o. (spółka zależna, udział w kapitale i głosach 85,47%), Skyline Development Sp. z o.o. (spółka zależna, udział w kapitale i głosach 85,47%) oraz Skyline Teleinfo S.A. (spółka w 100% zależna od Skyline Investment S.A.).

Na dzień 31.12.2007 r. akcje Konsorcjum Stali S.A. stanowiły ponad 53% wartości portfela inwestycyjnego Skyline Investment, natomiast akcje DM IDM S.A. ponad 32%. Natomiast na dzień sporządzenia raportu, akcje Konsorcjum Stali S.A. stanowią ponad 57,5% wartości portfela inwestycyjnego Skyline Investment, a akcje DM IDM S.A. ponad 12,3%. Wahania kursu giełdowego tych firm mogą znacząco wpłynąć na wartość całego portfela oraz wynik finansowy Spółki.

Ryzyko wynikające z kredytów bankowych

Na dzień sporządzenia raportu Spółka posiada kredyt rewolwingowy zaciągnięty w banku Bank Millennium S.A. przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności.

Zwraca się uwagę na potencjalną możliwość utraty przez Spółkę składników majątkowych, będących przedmiotem zabezpieczenia kredytu, w przypadku wystąpienia przesłanek uprawnających

wierzycieli do zaspokojenia się z tych przedmiotów zabezpieczenia, czyli w sytuacji braku wywiązywania się lub częściowego niewywiązywania się Spółki ze zobowiązań do spłaty kredytu. Powyższe skutkować może w negatywny sposób na działalność Skyline Investment S.A., jego sytuację oraz wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju.

Ryzyko wynikające z udzielonych pożyczek

Spółka podpisała z firmą Skyline Development Sp. z o.o. (spółka zależna, udział w kapitale i głosach wynosi 85,47%) dwie umowy pożyczki na łączną kwotę 1 550 tys. zł (stan na dzień 31.12.2007 r.) natomiast na dzień sporządzenia raportu jest to siedem umów pożyczki na łączną kwotę 5 600 tys. zł; Zabezpieczeniem spłaty każdej pożyczki, powiększonej o należne odsetki, stanowi weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową.

Spółka zwraca uwagę na fakt iż mimo ustanowienia zabezpieczenia spłaty udzielonych pożyczek istnieje ryzyko opóźnienia spłaty kapitału lub odsetek, otrzymania przez Skyline Investment S.A. tylko części należnej kwoty lub całkowity brak spłaty pożyczki, a egzekwowanie przez Spółkę swoich praw na drodze sądowej może okazać się w takim przypadku trudne, czasochłonne, kosztowne oraz niegwarantujące pozytywnego rezultatu. Zaistnienie tego ryzyka może w negatywny sposób wpłynąć na działalność Spółki, jej sytuację oraz wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju.

Ryzyko kadry

Specyfika prowadzonej działalności Skyline Investment S.A. wymaga wykorzystania specjalistycznej wiedzy, stąd też jednym z kluczowych czynników mających wpływ na perspektywy rozwoju jest „kapitał ludzki”. W obecnej sytuacji gospodarczej występuje na rynku duży popyt na specjalistów z zakresu doradztwa gospodarczego, inwestycji kapitałowych i innych pokrewnych dziedzin. Nie można całkowicie wykluczyć, że w przyszłości odejdzie część kluczowych dla Spółki pracowników. Spółka w celu minimalizacji takiego ryzyka umożliwiła kluczowym pracownikom zaangażowanie kapitałowe w akcje Spółki. Jako akcjonariusze Skyline Investment S.A. pracownicy są mniej skłonni do zmiany pracodawcy.

Ryzyko konkurencji

Obecnie coraz więcej podmiotów gospodarczych jest zainteresowanych działalnością doradczą i inwestycyjną na rynku niepublicznym. Powoduje to zaostrzenie konkurencji w otoczeniu, w jakim działa Spółka. Coraz szersza oferta skierowana do spółek zainteresowanych dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym, lub też poszukujących wsparcia kapitałowego, może w przyszłości sprawić, że pozyskiwanie nowych celów inwestycyjnych będzie trudniejsze niż obecnie.

Ryzyko rynku kapitałowego

Strategia Spółki zakłada, że wyjście z większości projektów będzie następowało na rynku regulowanym. Uzależnia to wysokość uzyskiwanych efektów inwestycyjnych z tych projektów, od koniunktury panującej na GPW, a w przypadku nadejścia bessy wyjście z inwestycji poprzez sprzedaż akcji posiadanych spółek na GPW może okazać się niemożliwe. Dodatkowo, Spółka zwraca uwagę iż od momentu debiutu na GPW spółek, których akcje posiada w portfelu inwestycyjnym do momentu ich sprzedaży, notowania giełdowe tych akcji wpływają dodatnio lub ujemnie na wynik na działalności inwestycyjnej (a więc również na zysk netto) poprzez przeszacowanie wartości posiadanych akcji. Z tego względu trudno jest prognozować przyszłe wyniki finansowe. Mając to na uwadze inwestorzy powinni liczyć się z możliwością dużej zmienności wyników finansowych.

Ryzyko gospodarcze

Sytuacja finansowa Spółki jest uzależniona od koniunktury gospodarczej w Polsce. Tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, tempo wzrostu konsumpcji, polityka fiskalna i monetarna państwa wywierają znaczny wpływ na poziom popytu na usługi z zakresu doradztwa. W przypadku osłabienia sytuacji ekonomicznej, inwestorzy powinni liczyć się z możliwością spadku przychodów z tej części działalności Spółki.

Te same czynniki wpływają na wyniki finansowe uzyskiwane przez firmy będące obiektami inwestycji Skyline Investment S.A. W okresach dekonunktury gospodarczej wycena portfela inwestycyjnego może więc podlegać niekorzystnym wahaniom.

Ryzyko związane z otoczeniem prawnym

Nie można wykluczyć, iż ewentualne zmiany przepisów regulujących zasady działalności gospodarczej, w tym m.in. prawa pracy, prawa ubezpieczeń społecznych, funkcjonowania specjalnych stref ekonomicznych, mogą mieć negatywny wpływ na działalność Spółki. Dodatkowo w wielu obszarach życia gospodarczego przedsiębiorcy spotykają się z problemem niespójności prawa polskiego oraz unijnego i niejednoznacznej interpretacji przepisów. Niesie to za sobą ryzyko strat w związku z przyjęciem błędnej wykładni prawa. Negatywny wpływ na działalność Skyline Investment S.A. mogą mieć także zmiany w prawie lokalnym, stanowionym przez samorządy.

Zmienność otoczenia prawnego może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Spółki, w szczególności na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę oraz perspektywy ich rozwoju.

Ryzyko związane z systemem podatkowym

Polski system podatkowy charakteryzuje się stosunkowo dużą niestabilnością. Część przepisów jest sformułowanych mało precyzyjnie i nie posiada jasnych interpretacji. Przedsiębiorstwa działające w Polsce są zatem narażone na większe ryzyko popełnienia błędu w swoich zeznaniach podatkowych niż przedsiębiorstwa prowadzące działalność na rynkach o ustabilizowanych przepisach podatkowych. Ponadto planowana jest gruntowna reforma zmieniająca system podatkowy. Istnieje w związku z tym ryzyko, że zmiany przepisów podatkowych planowane w bliższej lub dalszej przyszłości, mogą przynieść rozwiązania, które spowodują wzrost obciążeń podatkowych Spółki.

Zmienność systemu podatkowego może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Spółki, w szczególności na wyniki finansowe oraz perspektywy ich rozwoju.

Ryzyko zawieszenia notowań

Zarząd Giełdy może na podstawie § 30 ust. 1 Regulaminu Giełdy zawiesić obrót Akcjami Emitenta na okres do trzech miesięcy:

- na wniosek Emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- jeżeli Emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW.

Zgodnie z § 30 ust. 2 Regulaminu Giełdy Zarząd Giełdy zawiesza obrót akcjami na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Zgodnie z art. 20 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, spółka prowadząca rynek regulowany zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami, na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Na podstawie art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej prawo do czasowego lub bezterminowego wykluczenia akcji z obrotu giełdowego przysługuje także KNF, w przypadku stwierdzenia niewykonywania lub nienależytego wykonywania przez Emitenta szeregu obowiązków, do których odwołuje się art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej. KNF przed wydaniem takiej decyzji zasięga opinii GPW.

Ryzyko wykluczenia akcji z obrotu giełdowego

Na podstawie § 31 ust. 2 Regulaminu GPW, Zarząd Giełdy może wykluczyć akcje Spółki z obrotu giełdowego:

- jeżeli akcje przestały spełniać inny warunek dopuszczenia ich do obrotu giełdowego, niż nieograniczona zbywalność,
- jeżeli Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- na wniosek Emitenta,
- wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych akcjami Emitenta,
- wskutek podjęcia przez Emitenta działalności, zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

Wykluczenie akcji Emitenta z obrotu giełdowego ograniczyłoby swobodę w zbywaniu akcji przez ich właścicieli.

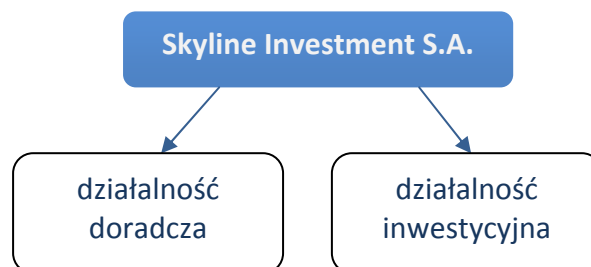
Ryzyko struktury akcjonariatu

Trzej założyciele Spółki (Jerzy Rey, Maciej Rey oraz Krzysztof Szczygieł) posiadają łącznie 5.167.501 sztuk akcji uprawniających do 51,67% głosów na WZA. Inwestorzy powinni brać pod uwagę, że główni akcjonariusze mogą porozumieć się, co do wspólnego działania.

5. Podstawowe informacje o towarach i usługach oraz rynkach zbytu

Charakterystyka działalności

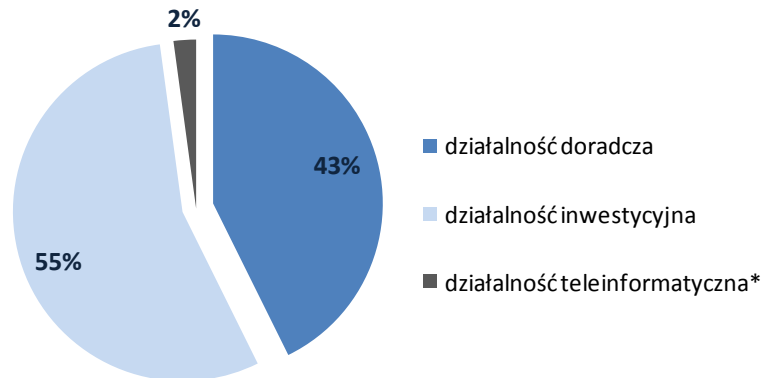
Skyline Investment S.A. jest firmą doradcą specjalizującą się w pozyskiwaniu środków finansowych dla firm lub ich właścicieli oraz w inwestycjach kapitałowych na rynku niepublicznym. Spółka łączy działalność doradczą i inwestycyjną poprzez inwestycje w Spółki niepubliczne, w których jednocześnie pełni rolę doradcy finansowego przy publicznej emisji akcji.



W 2007 roku przychody z działalności inwestycyjnej były najistotniejszą pozycją w przychodach ogółem i wynosiły 7 207 tys. zł. Druga podstawowa działalność – doradcza wygenerowała 5 577 tys. zł. W 2007 roku oprócz przychodów z działalności doradczej w przychodach ze sprzedaży w I kwartale wystąpiły także przychody z działalności teleinformatycznej. Działalność ta w ramach zmiany strategii

firmy została przeniesiona od 1 kwietnia 2007 r. do Spółki zależnej Skyline Teleinfo S.A. Poniżej przedstawiono strukturę przychodów Spółki pochodzących z głównych działalności w 2007 roku.

Struktura przychodów Skyline Investment S.A. w 2007 r.



* w związku z przeniesieniem od 1 kwietnia 2007 roku działalności teleinformatycznej do spółki zależnej Skyline Teleinfo S.A. w powyższym schemacie zostały ujęte przychody pochodzące z działalności teleinformatycznej uzyskane przez okres prowadzonej działalności pod firmą Skyline Investment S.A. od 1 stycznia 2007 r. do 31 marca 2007 r. w ramach działalności Skyline Investment S.A.

Działalność doradcza

Działalność doradcza opiera się na pozyskiwaniu środków finansowych dla firm lub ich właścicieli w ramach następujących instrumentów finansowych:

- publiczna emisja akcji,
- fuzje i przejęcia,
- emisja instrumentów dłużnych,
- emisja na rynku niepublicznym.

Publiczne oferty akcji

Skyline Investment S.A. zajmuje się doradztwem finansowym oraz pełną koordynacją działań związanych z publicznym oferowaniem papierów wartościowych, obejmującym:

- analizę spółki i przygotowanie koncepcji jej dostosowania do wymogów „spółki publicznej”,
- opracowanie koncepcji pozyskania kapitału,
- opracowanie wyceny spółki,
- analizę ekonomiczno-finansową (w tym przygotowanie projekcji finansowych),
- doradztwo w wyborze podmiotów niezbędnych do realizacji transakcji,
- doradztwo w zakresie wprowadzenia zasad ładu korporacyjnego (corporate governance),
- przygotowanie części prospektu emisyjnego i nadzór nad jego całościową formą,
- organizację całego procesu i nadzór nad jego realizacją oraz koordynację prac pozostałych podmiotów (biegły rewident, kancelaria prawna, biuro maklerskie, agencja PR),
- współdziałanie przy przygotowaniu i złożeniu dokumentów we właściwych instytucjach rynku kapitałowego,
- współpraca ze spółką po zakończeniu prac związanych z ubieganiem się do obrotu na rynku regulowanym oraz wsparcie w wypełnianiu jej obowiązków publicznych.

Na każdym etapie współpracy, Spółka bezzwłocznie odpowiada na każdy nowy zakres pojawiających się zagadnień, a po pozyskaniu kapitału doradza jak najskuteczniej budować wartość spółki dla akcjonariuszy.

Fuzje i przejęcia

Skyline Investment S.A. doradza przy transakcjach fuzji i przejęć. Zakres świadczonych usług w ramach fuzji i przejęć obejmuje:

- identyfikację nabywców / celów inwestycyjnych,
- wycenę spółki zbywanej/ celu inwestycyjnego,
- przygotowanie teaserów, ofert (wstępnej i wiążącej) i memorandumów informacyjnych,
- przygotowanie niezbędnej dokumentacji koniecznej do uzyskania zgody organów administracji państwowej na przeprowadzenie transakcji (UOKiK, MSWiA),
- opracowanie symulacji najkorzystniejszej struktury transakcji,
- przeprowadzenie procesu due diligence, w tym koordynację prac innych podwykonawców (audytor, doradca prawny, specjaliści branżowi),
- przygotowanie koncepcji i organizację finansowania transakcji,
- uczestnictwo w negocjacjach,
- nadzór nad organizacją i realizacją transakcji,
- organizacja i koordynacja prac kancelarii prawnej, biegłego rewidenta, doradcy podatkowego oraz rzeczoznawcy majątkowego.

Emisja instrumentów dłużnych

Skyline Investment S.A. doradza przy pozyskiwaniu środków finansowych poprzez emisje obligacji zarówno na rynku publicznym, jak i niepublicznym, w tym obligacji zamiennych na akcje. Zakres usług Spółki w tym obszarze obejmuje:

- analizę sytuacji spółki oraz opracowanie koncepcji pozyskania kapitału,
- analizę ekonomiczno-finansową (w tym przygotowanie projekcji finansowych),
- doradztwo przy wyborze podmiotów niezbędnych do pełnej realizacji transakcji,
- przygotowanie dokumentacji związanej z emisją (memorandum informacyjnego),
- nadzór nad organizacją i realizacją transakcji oraz koordynacja prac pozostałych podmiotów,
- współdziałanie przy przygotowaniu i złożeniu dokumentów we właściwych instytucjach rynku kapitałowego.

Kapitał z rynku niepublicznego

Spółka doradza przy pozyskiwaniu kapitału również na rynku niepublicznym, w tym w szczególności od inwestorów branżowych, funduszy typu private equity i venture capital oraz od inwestorów prywatnych. W ramach tego typu transakcji Skyline Investment S.A. obsługuje i doradza klientom również w zakresie wykupów lewarowanych (LBO), w tym wykupów menadżerskich (MBO).

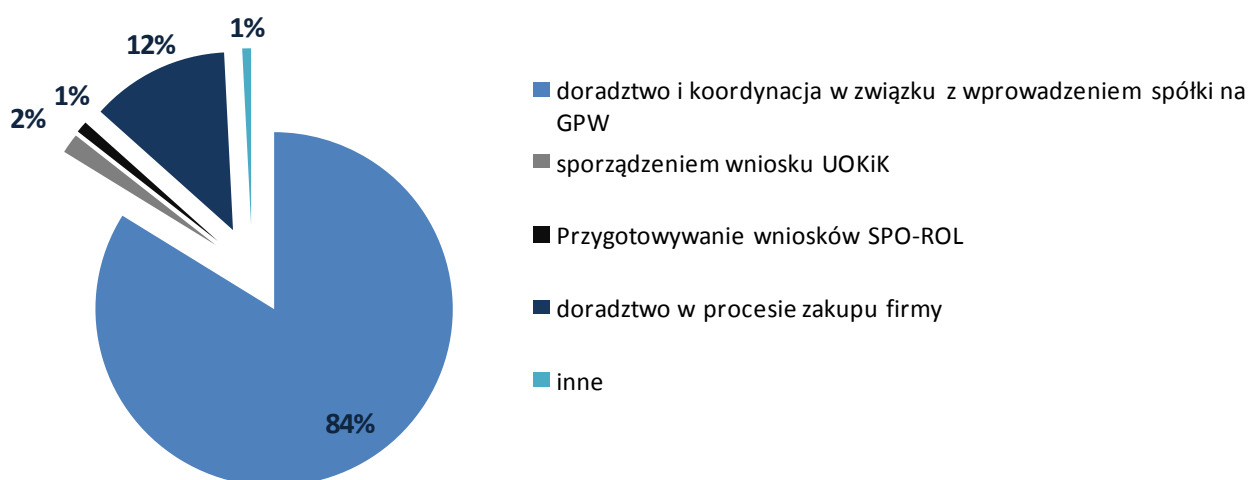
Działania Spółki, w tym zakresie, obejmują:

- analizę sytuacji spółki,
- opracowanie koncepcji pozyskania kapitału,
- doradztwo finansowe (w tym przygotowanie projekcji finansowych, analiz ekonomiczno-finansowych),
- opracowanie wyceny spółki,
- przygotowanie biznesu planu / memorandum informacyjnego,
- wyszukanie potencjalnych inwestorów,

- udział w negocjacjach.

W 2007 roku łączne przychody z działalności doradczej wyniosły 5 577 tys. zł składały się na nie min. następujące projekty: doradztwa i koordynacji dotyczące wprowadzenia dwóch Spółek na GPW, sporządzenia wniosku UOKiK oraz doradztwa w procesie zakupu firmy. Poniżej przedstawiono strukturę przychodów z działalności doradczej w 2007 roku.

Struktura przychodów z działalności doradczej Skyline Investment S.A. w 2007 r.



Poniżej w tabeli przedstawiono szczegółowe dane za 2007 r. dotyczące głównych klientów Spółki:

Główni klienci Skyline Investment S.A. w 2007 r. (tys. zł)

Klient	wartość
NTT System S.A.	4 624
PKM DUDA S.A.	700
Konsorcjum Stali S.A.	150
ZM Jandar Sp. z o.o.	59

Działalność inwestycyjna

Skyline Investment działalność inwestycyjną prowadzi od początku swojego istnienia, tj. od 1998 r. (przy czym, pierwsze transakcje w ramach działalności inwestycyjnej, zakup akcji Ascor S.A. oraz udziałów Konsorcjum Com-Net Sp. z o.o., zostały sfinalizowane w 1999 r.). Działalność inwestycyjna wynika z działalności doradczej i jest jej uzupełnieniem. W wyniku dynamicznego rozwoju rynku kapitałowego oraz zwiększających się parametrach inwestycji dokonywanych przez Skyline Investment, znaczenie działalności inwestycyjnej systematycznie zyskuje na znaczeniu.

Skyline Investment S.A. inwestuje w firmy, które mają sprawdzoną kadrę zarządzającą, mocną pozycję w swojej branży oraz możliwości szybkiego rozwoju i ekspansji. Działalność inwestycyjna Spółka skupia się na rynku niepublicznym i dotyczy przede wszystkim inwestycji typu pre-IPO. Skyline Investment S.A. preferuje inwestycje w spółki niepubliczne, w których jednocześnie pełni rolę doradcy finansowego przy publicznej emisji akcji.

Kryteria doboru potencjalnych inwestycji:






- typ inwestycji – preferowane, typu pre-IPO, w firmy dla których Spółka świadczy równoległe doradztwo finansowe w ramach publicznej oferty akcji; nie wyklucza to inwestycji, w które Spółka inwestuje celem ich odsprzedaży inwestorom branżowym i/lub finansowym,
- sposób wejścia – preferowane, objęcie udziałów/akcji w ramach podwyższenia kapitału spółki,
- wielkość inwestycji – nie ma ograniczeń dotyczących wielkości inwestycji, jednakże Skyline Investment S.A. dywersyfikuje ryzyko poprzez unikanie nadmiernej koncentracji lokowanego kapitału w jedną inwestycję,
- harmonogram inwestycji – preferowanie inwestycji z perspektywą wyjścia w horyzoncie 3 do 5 lat,
- sposób sprawowania kontroli – aktywne uczestnictwo w zgromadzeniach udziałowców/akcjonariuszy, obecność przedstawiciela Spółki w radzie nadzorczej,
- sposób wyjścia – wprowadzenie spółki na Giełdę Papierów Wartościowych lub ewentualnie poprzez odsprzedaż posiadanego pakietu inwestorowi.

Oceny potencjalnych projektów inwestycyjnych przeprowadzane są przez Komitet Inwestycyjny powołany przez Zarząd Spółki.

Spółka finansuje działalność inwestycyjną ze środków własnych wypracowanych z działalności doradczej i inwestycyjnej (wpływy z zamkniętych transakcji) jak również kredytami bankowymi.

Na dzień zatwierdzenia raportu w portfolio Skyline Investment znajduje się 14 spółek.

Projekty Inwestycyjne znajdujące się w portfolio Skyline Investment S.A. na dzień sporządzenia raportu:

 <p>udział Skyline Investment S.A. 5,0%</p> <p>Bodeko Sp. z o.o. ul. Paderewskiego 120 42-400 Zawiercie www.bodeko.pl</p>	<p>Instalexport S.A.</p> <p>udział Skyline Investment S.A. 4,53%</p> <p>Instalexport S.A. ul.Świętokrzyska 18 00-052 Warszawa instalexport.com.pl</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 27,27%</p> <p>Budrem Development Sp. z o.o. Al. Wojska Polskiego 2A 62- 821 Kalisz</p>
 <p>udział Skyline Investment S.A. 1,01%</p> <p>DM IDM S.A. Mały Rynek 7 31-041 Kraków www.idmsa.pl</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 0,15%</p> <p>Orzeł Biały S.A. ul. Siemianowicka 98 41-902 Bytom</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 13,93%</p> <p>Konsorcjum Stali S.A. ul. Stężycka 11 04-462 Warszawa konsorcjumstali.com.pl</p>

 <p>udział Skyline Investment S.A. 33,92%</p> <p>Ascort S.A. ul. Mory 8 01-330 Warszawa www.ascor.pl</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 85,47%</p> <p>Skyline Development Sp. z o.o. ul. Relaksowa 45 02-797 Warszawa</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 100,0%</p> <p>Skyline Teleinfo S.A. ul. Relaksowa 45, 02-797 Warszawa www.skylineteleinfo.pl</p>
 <p>udział Skyline Investment S.A. 85,47%</p> <p>Skyline Bio Sp. z o.o. ul. Relaksowa 45 02-797 Warszawa</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 39,9%</p> <p>Selbud Inwestycje Sp. z o.o. ul. Sienna 93/32 00-815 Warszawa www.selbud.pl</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 1,7%</p> <p>NTT System S.A. ul. Osowska 84 04-351 Warszawa www.ntt.pl</p>
 <p>udział Skyline Investment S.A. 62,55%</p> <p>Skyline Interim Management Sp. z o.o. ul. Nowa 23 bud. C p. 215 Stara Iwiczna, 05-500 Piaseczno</p>	 <p>udział Skyline Investment S.A. 10,00%</p> <p>Polcynk Sp z o.o. ul. Wielkopolska 7 26-612 Radom www.polcynk.com</p>	

W 2007 roku Spółka osiągnęła przychody z działalności inwestycyjnej w wysokości 7 207,34 tys. zł. Spółce udało się zamknąć w danym roku 2 inwestycje portfelowe. Każda z tych inwestycji została zamknięta w okresie krótszym niż rok. W poniższej tabeli ujęto szczegółowe dane dotyczące tych inwestycji:

<i>Spółka</i>	<i>Data wejścia</i>	<i>Kwota wejścia w tys. zł</i>	<i>Data wyjścia</i>	<i>Stopa zwrotu</i>	<i>Zanualizowana stopa zwrotu</i>
Stół Polski Sp. z o.o.	2006-09-15	1 000	2007-03-01	245,63%	1403,84%
BOMI SA	2006-09-28	1 000	2007-09-05	308,32%	348,84%

Rynki działalności

Skyline Investment S.A. działa na rynku polskim, doradzając lub inwestując środki w polskie przedsięwzięcia biznesowe. Ze względu na specyfikę działalności Skyline Investment S.A. można określić kilka rynków, na których Spółka działa:

- rynek fuzji i przejęć,
- rynek pre-IPO,
- rynek IPO.

Odbiorcami usług doradczych są przede wszystkim przedsiębiorstwa potrzebujące wsparcia w dziedzinie strategicznego zarządzania, pozyskania kapitału na działalność w długim okresie czasu. Jednym z najistotniejszych elementów IPO jest przygotowanie prospektu emisyjnego i postępowanie przed Komisją Nadzoru Finansowego, w tych czynnościach spółkom pomaga właśnie Skyline Investment S.A. Firmy, które debiutują na giełdzie powinny pokazać, że są w dobrej kondycji finansowej i powinny wykazać się dobrą perspektywą biznesu na przyszłość. Często jednak brakuje im kapitału na rozwój, dlatego Spółka działa również na rynku pre-IPO, firm poszukujących kapitału. Często klientami Skyline Investment S.A. są spółki, które najpierw przeprowadzają emisję pre-IPO, a później są wprowadzane przez Skyline Investment S.A. na giełdę. Niektóre spółki zamiast publicznej emisji akcji decydują się na fuzję, bądź przejęcie przez inny podmiot gospodarczy. Często jest to proces składający się z kilku kroków, np. spółka kieruje emisję do inwestorów, jeszcze przed debiutem giełdowym, a już w trakcie debiutu na GPW ogłasza, że część środków z emisji przeznaczy na fuzje i przejęcia w branży.

Rynek fuzji i przejęć

Rynek fuzji i przejęć od kilku lat dynamicznie się rozwija, nie tylko w kraju, ale również na świecie. Wartość transakcji dotyczących łączenia się i przejmowania spółek jest coraz większa, co jest związane z globalizacją rynku. Dodatkowo ubiegłoroczne tąpnięcie rynku kredytowego w USA spowodowało zainteresowanie zagranicznych Firm drobniejszym rynkiem środkowo i wschodnioeuropejskim. Według „Rzeczpospolitej” w 2007 roku wartość rynku M&A (fuzji i przejęć) wyniosła 20 mld USD.

Polski rynek fuzji i przejęć w latach 2004 - 2007

Wyszczególnienie	2007	2006	2005	2004
Wartość transakcji M&A (w mld USD)	20,00	10,90	7,86	6,22

Źródło: www.pwc.com.pl i www.rp.pl

Rynek pre-IPO

Rynek ofert pre-IPO jest coraz większy, coraz więcej podmiotów decyduje się na dokapitalizowanie firm przed ich wprowadzeniem na giełdę. Na taki krok decydują się fundusze inwestycyjne, które inwestują w spółki rozwojowe, a później uzyskując założoną stopę zwrotu, wychodzą z inwestycji poprzez giełdę (w drodze publicznej emisji akcji). Coraz częściej podobny model biznesu stosują również domy inwestycyjne, domy maklerskie i doradcy finansowi. Od sierpnia 2007 roku na rynku pojawił się dla inwestycji pre-IPO nowy konkurent New Connect.

Rynek IPO

Po kilku letniej hossie na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w drugiej połowie 2007 r. pojawiło się pewne załamanie spowodowane niestabilnością światowych rynków finansowych. Pogłębienie tego załamania na początku roku 2008 zaskutkowało trudnościami w uplasowaniu nowych ofert. Dalsza sytuacja rynku IPO jest w dużej mierze zależna od tendencji na rynkach światowych czyli od tego czy będziemy mieć do czynienia z przejściową korektą czy dłuższym okresem spadków.

Mimo to do 31 grudnia 2007 r. na warszawskiej giełdzie zadebiutowało 81 firm, które przeprowadziły w Polsce oferty publiczne warte w sumie prawie 18,3 mld zł, w tym ponad 10 mld zł w ramach międzynarodowej oferty austriackiej spółki Immoeast. W całym 2006 roku było 36 IPO, a ich wartość wyniosła blisko 4,1 mld zł.

Liczba notowanych instrumentów

Wyszczególnienie	Kwiecień 2008	2007	2006	2005	2004
Spółki,	361	351	284	255	230
w tym zagraniczne	25	23	12	7	5
liczba debiutów	13	81	38	35	36
liczba wycofań	3	14	9	10	9
Obligacje,	54	57	65	76	81
w tym zagraniczne	4	4	4	4	4
Kontrakty terminowe	36	42	48	54	49
Opcje	134	98	154	122	18

Źródło: www.gpw.pl

6. Umowy znaczące dla działalności Skyline Investment S.A.

Umowa inwestycyjna zawarta w dniu 22 maja 2007 r., aneksowana dnia 15 listopada 2007 r. oraz 11 lutego 2008 r., pomiędzy Konsorcjum Stali S.A. z siedzibą w Warszawie (Konsorcjum Stali), spółką Bodeko sp. z o.o. z siedzibą w Zawierciu (Bodeko), wszystkimi współnikami spółki Bodeko sp. z o.o. („Wspólnicy”) oraz akcjonariuszami Konsorcjum Stali, reprezentującymi łącznie ponad 76,24 % w kapitale zakładowym Konsorcjum Stali („Akcjonariusze”)

Przedmiotem umowy jest współpracy Stron mającej na celu połączenie spółek Konsorcjum Stali i Bodeko w trybie art. 492 § 1 ksh, a w efekcie - utworzenie ogólnopolskiej sieci dystrybucji wyrobów hutniczych.

Strony ustaliły, iż po przeprowadzeniu Połączenia, spółka przejmująca będzie działać pod firmą Konsorcjum Stali S.A.

Wspólnicy zobowiązali się, iż w okresie od zarejestrowania Połączenia do dnia, w którym upłynie 12 miesięcy od dnia rozpoczęcia notowań PDA Konsorcjum Stali na GPW w Warszawie S.A., nie będą zbywać wszystkich objętych przez siebie Akcji serii C („Lock – up”). W celu realizacji i zabezpieczenia Lock – up’u, Wspólnicy w terminie 7 dni od dnia zarejestrowania podwyższenia kapitału o emisję Akcji serii C dokonają blokady wszystkich posiadanych przez siebie Akcji serii C na rachunkach papierów wartościowych, na których zapisane będą Akcje serii C na powyżej wskazany okres.

Akcjonariusze: Skyline Investment S.A, Marek Skwarski, Robert Wojdyna, Krzysztof Przybysz, Jerzy Wojdyna, Małgorzata Rey zobowiązali się, iż w okresie 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania PDA Konsorcjum Stali na GPW w Warszawie S.A. nie będą zbywać wszystkich posiadanych przez siebie Akcji Konsorcjum Stali („Lock – up”). W celu realizacji i zabezpieczenia Lock – up’u, Akcjonariusze nie później niż w dniu pierwszego notowania PDA Konsorcjum Stali na GPW w

Warszawie S.A. dokonają blokady wszystkich posiadanych przez siebie Akcji Konsorcjum Stali na rachunkach papierów wartościowych, na których zapisane będą Akcje, na wskazany wyżej okres.

Umowa przewiduje, iż w przypadku, gdy jedna ze stron nie wykonuje lub nienależyte wykonuje postanowienia umowy, Strona, której takie niewykonanie lub nienależyte wykonanie może wyrządzić szkodę, wezwie Stronę naruszającą do wykonania Umowy lub zmiany sposobu jej wykonywania, zakreślając w tym celu rozsądny termin nie krótszy niż 14 dni. Po bezskutecznym upływie terminu Strona wzywająca może odstąpić od Umowy oraz zażądać od Strony naruszającej Umowę zapłaty kary umownej w wysokości 25.000.000 zł.

Pozostałe warunki umowy spełniły się.

Umowa o kredyt rewolwingowy Nr 49/07/309/03 zawarta dnia 17 października 2007 r. pomiędzy Emitentem (Kredytobiorcą) a Bankiem Millennium S.A. z siedzibą w Warszawie (Bank). – opisana w pkt 9 niniejszego sprawozdania.

Poza opisanymi powyżej umowami na dzień 31 grudnia 2007 r. Spółka nie była stroną żadnej umowy znaczącej dla jej działalności, w tym umów zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umów ubezpieczenia, współpracy czy kooperacji.

W okresie pomiędzy dniem bilansowym (31 grudnia 2007 roku) a dniem publikacji raportu okresowego Spółka nie zawierała znaczących dla jej działalności umów pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami) oraz znaczących umów ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

7. Powiązania organizacyjne i kapitałowe Spółki oraz główne inwestycje kapitałowe

Emitent działalność inwestycyjną prowadzi jedynie w zakresie inwestycji finansowych. W 2007 r. przeprowadzono kilka nowych inwestycji, część inwestycji dokonanych w poprzednich latach, została zakończona.

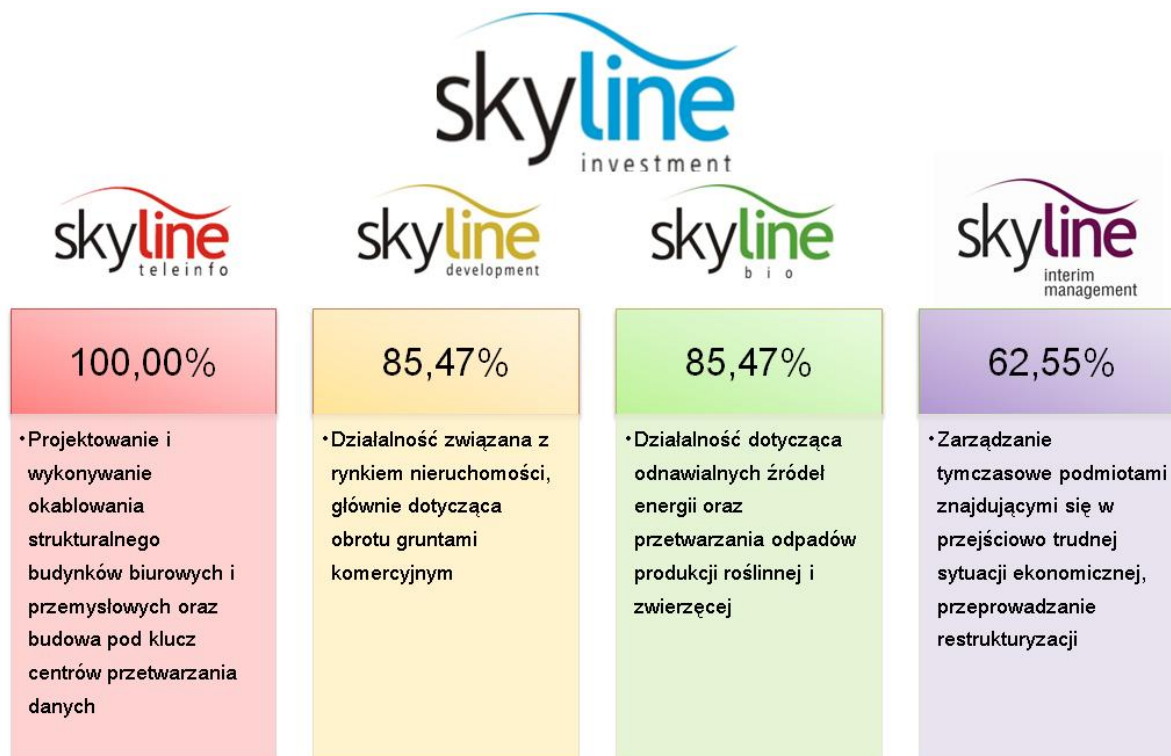
Poniżej informacje o powiązaniach kapitałowych emitenta oraz o głównych inwestycjach.

Struktura Grupy Kapitałowej

Na dzień publikacji raportu w skład Grupy Kapitałowej Skyline Investment S.A. wchodziły:

- podmiot dominujący: Skyline Investment S.A.
- spółki zależne:
 - Skyline Development Sp. z o. o.
 - Skyline Teleinfo S.A.
 - Skyline Bio Sp. z o.o.
 - Skyline Interim Management Sp. z o.o.

Struktura Grupy Kapitałowej Skyline Investment S.A. na dzień publikacji raportu



Opis jednostek Grupy Kapitałowej:

1. Spółka dominująca Skyline Investment S.A.

oraz

2. Spółka zależna Skyline Teleinfo S.A. powołana aktem notarialnym repertorium A.1023/2007 z dnia 28.02.2007 r. wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 26.03.2007 r. pod numerem KRS 0000276913. Działalność gospodarczą rozpoczęła z dniem 01.04.2007 r.

Wyszczególnienie akcjonariuszy, udziałowców, innych właścicieli	Ilość akcji	w tym uprzywilejowanych	Wartość jednej akcji (w zł)	Wartość kapitału (w zł)
Wartość kapitału podstawowego razem:	100 000	-	10,00	1 000 000,00
z tego:				
1. Skyline Investment S.A.	100 000	-	10,00	1 000 000,00

3. Spółka zależna Skyline Development Sp. z o.o. powołana aktem notarialnym repertorium A.3189/2007 z dnia 18.06.2007 r. Została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 03.07.2007 r. pod numerem KRS 0000283949, rozpoczęła działalność gospodarczą od 01.08.2007 r.

W dniu 29 kwietnia 2008 r. Sąd Rejonowy wydał postanowienie w sprawie rejestracji podwyższenia kapitału spółki do kwoty 58 500 zł w wyniku przystąpienia nowego współnika.

<i>Wyszczególnienie akcjonariuszy, udziałowców, innych właścicieli</i>	<i>Ilość udziałów</i>	<i>w tym uprzywilejowanych</i>	<i>Wartość jednego udziału (w zł)</i>	<i>Wartość kapitału (w zł)</i>
Wartość kapitału podstawowego razem:	117	-	500,00	58 500,00
z tego:				
1. Skyline Investment S.A.	100	-	500,00	50 000,00

4. Spółka zależna Skyline Bio Sp. z o.o. powołana aktem notarialnymi repertorium A.3186/2007 z dnia 18.06.2007 r. Została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 02.07.2007 r. pod numerem KRS 0000283984. Spółka rozpoczęła działalność gospodarczą od 01.08.2007 r. W dniu 12 maja 2008 r. Sąd Rejonowy wydał postanowienie w sprawie rejestracji podwyższenia kapitału spółki do kwoty 58 500 zł w wyniku przystąpienia nowego wspólnika.

<i>Wyszczególnienie akcjonariuszy, udziałowców, innych właścicieli</i>	<i>Ilość udziałów</i>	<i>w tym uprzywilejowanych</i>	<i>Wartość jednego udziału (w zł)</i>	<i>Wartość kapitału (w zł)</i>
Wartość kapitału podstawowego razem:	117	-	500,00	58 500,00
z tego:				
1. Skyline Investment S.A.	100	-	500,00	50 000,00

5. Spółka zależna Skyline Interim Management Sp. z o.o. powołana aktem notarialnym repertorium A.2148/2008 z dnia 20.03.2008 r. Została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 29 kwietnia 2008 r., pod numerem KRS 0000304537. Spółka rozpoczęła działalność gospodarczą od 1 kwietnia 2008 r.

<i>Wyszczególnienie akcjonariuszy, udziałowców, innych właścicieli</i>	<i>Ilość udziałów</i>	<i>w tym uprzywilejowanych</i>	<i>Wartość jednego udziału (w zł)</i>	<i>Wartość kapitału (w zł)</i>
Wartość kapitału podstawowego razem:	2 000	-	50,00	100 000,00
z tego:				
1. Skyline Investment S.A.	1 251	-	50,00	62 550,00

Opis inwestycji kapitałowych poczynionych w okresie od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r.

Wejścia w inwestycje:

- **Bodeko Sp. z o.o.** z siedzibą w Zawierciu – w dniu 30 stycznia 2007 r. Emitent zakupił 591 udziałów firmy Bodeko Sp. z o.o. o wartości nominalnej 1,0 tys. zł każdy, stanowiących 5,01% kapitału zakładowego za łączną kwotę 1,5 mln zł. Inwestycja została sfinansowana w całości środkami pochodzącymi z emisji akcji serii E.
- **Skyline Teleinfo S.A.** z siedzibą w Warszawie – w dniu 28 lutego 2007 r. Emitent powołał firmę Skyline Teleinfo S.A. w której objął 100 000 akcji o wartości nominalnej 10,00 zł każda, stanowiących 100,00% kapitału zakładowego za łączną kwotę 1,0 mln zł. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.
- **Budrem Development Sp. z o.o.** z siedzibą w Kaliszu – w dniu 25 kwietnia 2007 r. Emitent zakupił 12 udziałów firmy Budrem Development Sp. z o.o. o wartości nominalnej 1,0 tys. zł każdy, stanowiących 20,00% kapitału zakładowego za łączną kwotę 12,0 tys. zł. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.

- **Orzeł Biały S.A.** z siedzibą w Bytomiu – w dniu 15 maja 2007 r. Emitent zakupił 3 085 akcji firmy Orzeł Biały S.A. o wartości nominalnej 3,44 zł każda, stanowiących 0,17% kapitału zakładowego za łączną kwotę 504,8 tys. zł; po dokonaniu splitu w stosunku 1:8 ilość posiadanych przez Emitenta akcji wzrosła do 24 680 szt., które wciąż stanowiły 0,17% kapitału zakładowego i głosów na WZA; po przeprowadzeniu przez Orzeł Biały S.A. nowej emisji akcji (debiut na GPW), udział Emitenta w kapitale zakładowym i głosach zmniejszył się do 0,15%. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.
- **Skyline Development Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie – w dniu 18 czerwca 2007 r. Emitent powołał firmę Skyline Development Sp. z o.o., w której objął 100 udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, stanowiących 100,00% kapitału zakładowego za łączną kwotę 50,0 tys. zł (po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału dnia 29 kwietnia 2008 r., na mocy uchwały NZW z dnia 04.12.2007 r. udział Emitenta w kapitale i głosach wynosi 85,47%). Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.
- **Skyline Bio Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie – w dniu 18 czerwca 2007 r. Emitent powołał firmę Skyline Development Sp. z o.o., w której objął 100 udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, stanowiących 100,00% kapitału zakładowego za łączną kwotę 50,0 tys. zł (po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału dnia 30 kwietnia 2008 r., na mocy uchwały NZW z dnia 04.12.2007 r. udział Emitenta w kapitale i głosach wynosi 85,47%). Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.
- **Ascor S.A.** z siedzibą w Warszawie – w dniu 20 czerwca 2007 r. Emitent zakupił 730 830 akcji o wartości nominalnej 1,00 zł każda, stanowiących 28,11% kapitału akcyjnego, za łączną kwotę 592,3 tys. zł. Następnie w dniu 22 czerwca 2007 r. Emitent objął w podwyższonym kapitale Ascor S.A. 15 768 akcji o wartości nominalnej 1,00 zł każda, za łączną kwotę 15,8 tys. zł. Uwzględniając transakcje dokonane przez Emitenta na akcjach Ascor S.A. w latach 1999-2003 r., na dzień sporządzenia raportu Emitent posiada 881 948 sztuk akcji spółki, uprawniających do 33,92% głosów na walnym zgromadzeniu. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.
- **Selbud Inwestycje Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie – w dniu 18 lipca 2007 r. Emitent zakupił 40 udziałów firmy Selbud Inwestycje Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500,00 zł każdy stanowiących 19,05% kapitału zakładowego za łączną kwotę 320,0 tys. zł. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków własnych Emitenta.

Dodatkowo, w 2007 roku Spółka inwestowała nadwyżki kapitałowe na Giełdzie Papierów Wartościowych, wspomagając się jednocześnie odnawialną linią kredytową udzieloną przez Deutsche Bank PBC S.A.

Wyjścia z inwestycji:

- **Stół Polski Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie – w dniu 15 września 2006 r. Emitent zakupił 46 udziałów firmy Stół Polski Sp. z o.o. o wartości nominalnej 12 000 zł każdy, stanowiących 12,57% kapitału zakładowego za łączną kwotę 999 999,98 zł. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków pochodzących z emisji akcji serii D. W dniu 28 listopada 2006 r. Emitent podpisał z Polskim Koncernem Mięsnym DUDA S.A. umowę sprzedaży wszystkich posiadanych udziałów za łączną kwotę 3 456 284,06 zł, która wpłynęła na konto Spółki w momencie zamknięcia transakcji (tj. po spełnieniu wszystkich warunków zawieszających) w dniu 1 marca 2007 r.

- **BOMI S.A.** z siedzibą w Gdyni – w dniu 28 września 2006 r. Emitent zakupił 17 057 akcji firmy BOMI S.A. o wartości nominalnej 1,00 zł każda, stanowiących 1,01% kapitału zakładowego za łączną kwotę 1 000 051,91 zł. Całość inwestycji została sfinansowana ze środków pochodzących z emisji akcji serii D. W dniu 5 września 2007 r. Emitent sprzedał, już na rynku regulowanym, całość posiadanych akcji firmy Bomi S.A. za kwotę 4 083 445,80 zł.

Emitent w okresie od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r., oprócz inwestycji finansowych, poniósł następujące nakłady inwestycyjne na środki trwałe, które zostały sfinansowane środkami własnymi:

Opisane powyżej inwestycje Emitent sfinansował ze środków własnych, środków pozyskanych w ramach niepublicznej emisji akcji serii D i E oraz kredytów bankowych.

8. Opis transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie od początku roku obrotowego przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 000 euro.

Na dzień 31.12.2007 Od początku roku zawarto jedną transakcję z podmiotem powiązany, której wartość przekroczyła 500 000 euro:

Dnia 18 lipca 2007 r. została podpisana umowa pożyczki pomiędzy Emitentem (jako pożyczkodawcą) a Selbud Inwestycje Sp. z o.o. (jako pożyczkobiorcą), wartość pożyczki 4 450 tys. zł Oprocentowanie pożyczki wynosiło 7,5% w stosunku rocznym według stałej stopy procentowej. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki był weksel *in blanco* wraz z deklaracją wekslową. Na dzień sporządzenia raportu pożyczka ta została w całości spłacona, wraz z należnymi odsetkami. W dniu 27.03.2008 r. nastąpiła całkowita spłata pożyczki.

9. Informacja o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek, z uwzględnieniem terminów i ich wymagalności oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach

W roku obrotowym 2007 Spółka zaciągnęła następujące kredyty:

W dniu 4 stycznia 2007 r. Emitent zawarł z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w walucie polskiej (nr umowy 202-127/1/I/2/2007) w kwocie 5 300 000,00 PLN z przeznaczeniem na finansowanie zakupu udziałów w firmie Konsorcjum Stali Sp. z o.o. W dniu 30.11.2007 r. nastąpiła całkowita spłata kredytu.

W dniu 28 lutego 2007 r. Emitent zawarł z Deutsche Bank PBC S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu w formie linii kredytowej w rachunku BRI (nr umowy KRA/0703603) w kwocie 12 000 000 PLN z przeznaczeniem na zakup papierów wartościowych znajdujących się w publicznym obrocie i notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych. Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w dniu 31.03.2008 r. nastąpiła całkowita spłata kredytu.

W dniu 17 października 2007 r. Emitent zawarł z Bankiem Millennium S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu rewolwingowego (nr umowy 49/07/309/03) w kwocie 6 800 000 PLN z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. Okres kredytowania wynosi od 17 października 2007 do 16 października 2008 r.

10. Informacja o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminach ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta

W roku obrotowym 2007 Spółka udzieliła następujących pożyczek:

Umowa pożyczki z dnia 18 lipca 2007 r. na kwotę 4 450 tys. zł pomiędzy Emitentem jako pożyczkodawcą a Selbud Inwestycje Sp. z o.o. jako pożyczkobiorcą. Oprocentowanie pożyczki wynosi 7,5% w stosunku rocznym według stałej stopy procentowej. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki jest weksel *in blanco* wraz z deklaracją wekslową. Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w dniu 27.03.2008 r. nastąpiła całkowita spłata kredytu.

Umowa pożyczki z dnia 30 lipca 2007 r. na kwotę 1 500 tys. zł pomiędzy Emitentem jako pożyczkodawcą i Skyline Development Sp. z o.o. jako pożyczkobiorcą. Spłata pożyczki nastąpi w transzach w ciągu 24 miesięcy od uruchomienia kolejnej transzy. Oprocentowanie pożyczki wynosi 7,5% w stosunku rocznym według stałej stopy procentowej. Zabezpieczenie spłaty pożyczki, powiększonej o należne odsetki, stanowi weksel *in blanco* wraz z deklaracją wekslową.

Umowa pożyczki z dnia 31 października 2007 r. na kwotę 50 tys. zł pomiędzy Emitentem jako pożyczkodawcą i Skyline Development Sp. z o.o. jako pożyczkobiorcą. Spłata pożyczki nastąpi w transzach w ciągu 24 miesięcy od uruchomienia kolejnej transzy. Oprocentowanie pożyczki wynosi 7,5% w stosunku rocznym według stałej stopy procentowej. Zabezpieczenie spłaty pożyczki, powiększonej o należne odsetki, stanowi weksel *in blanco* wraz z deklaracją wekslową.

11. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania wpływów z emisji

W dniu 24 stycznia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powzięło uchwałę o podwyższeniu kapitału Emitenta w drodze emisji 150 000 akcji imiennych, uprzywilejowanych serii E, o wartości nominalnej 10 złotych każda. Akcje zostały objęte po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej tj. 10 zł za każdą akcję. Łączne wpływy z emisji akcji serii E wyniosły 1 500 000 zł. Środki z emisji zostały w dniu 30 stycznia 2007 r. przeznaczone na zakup 591 udziałów firmy Bodeko Sp. z o.o. o wartości nominalnej 1 000 zł każdy, stanowiących 5,01% kapitału zakładowego za łączną kwotę 1 500 000,00 zł.

12. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników za dany rok

Spółka nie publikowała prognoz finansowych za rok 2007.

13. Ocena wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Skyline Investment SA nie ma trudności z regulowaniem swoich zobowiązań. Na koniec 2007 roku płynne aktywa finansowe kilkakrotnie przekraczały zobowiązania Emitenta. Polityka inwestycyjna zakłada stopniowe zamykanie pozycji portfelowych, co powinno Spółce zapewnić środki na

prowadzenie działalności inwestycyjnej i doradczej. Zdolność Spółki do regulowania zobowiązań w dającej się przewidzieć przyszłości nie jest więc zagrożona.

14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Zamierzenia inwestycyjne, w tym inwestycje kapitałowe, była realizowane w 2007 roku ze środków własnych emitenta, kredytów bankowych oraz środków z emisji akcji serii E.

Planowane zamierzenia inwestycyjne Emitenta zostaną sfinansowane ze środków własnych (w tym środków z emisji akcji serii F oraz uzyskanych ze sprzedaży aktywów finansowych) oraz środków z kredytów bankowych.

15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięte wyniki

Ze względu na specyfikę działalności głównymi czynnikami determinującym wyniki finansowe Emitenta są wyniki z działalności inwestycyjnej. Na wynik finansowy uzyskany na działalności inwestycyjnej w 2007 roku decydujący wpływ miały 4 wydarzenia:

- przeszacowania wartości pakietu akcji IDM SA będącego konsekwencją wzrostu kursu spółki na GPW w okresie 31.12.2006 – 31.12.2007 w wyniku czego Emitent osiągnął 8,7 mln zł zysku brutto.
- sprzedaży inwestorowi strategicznemu w dniu 1 marca 2007 r. udziałów spółki Stół Polski za kwotę 3 456 tys. zł, osiągając na tej transakcji marżę w wysokości 2,5 w dniu 5 września 2007 r.
- sprzedaż w dniu 5 września 2007 r., rynku regulowanym, całość posiadanego pakietu akcji firmy Bomi S.A. za kwotę 4 083 tys. zł. W wyniku transakcji Emitent osiągnął zysk brutto z inwestycji w kwocie 3, 1 mln zł
- debiut akcji spółki portfelowej Emitenta - Konsorcjum Stali S.A. w dniu 6 grudnia 2007 r.. Na koniec 2006 roku pakiet akcji Konsorcjum Stali sp. z o.o. (obecnie Konsorcjum Stali S.A.) był wyceniony w księgach emitenta po cenie nabycia tj. 20 zł za akcję. W wyniku przeszacowania wartości pakietu do ceny rynkowej (68,90 zł) Emitent osiągnął zysk brutto z inwestycji w kwocie 21,9 mln zł.

Na uzyskane w 2007 roku przychody z działalności doradczej największy wpływ miało zakończenie sukcesem prac związanych z dopuszczeniem spółki NTT System S.A. do obrotu na GPW. Wynagrodzenie Skyline Investment z tego tytułu wyniosło 4,62 mln zł i obejmowało wykonanie następujących usług: doradztwo w procesie dostosowania spółki do wymogów spółki publicznej, doradztwo finansowe w zakresie pozyskania środków z GPW, sporządzenie części prospektu emisyjnego.

Ponadto w 2007 roku niekorzystny wpływ na wynik finansowy Emitenta miały wyniki postępowania kontrolnego Urzędu Kontroli Skarbowej w zakresie prawidłowości rozliczeń z budżetem państwa z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych za 2002 r. W dniu 18 kwietnia 2008 r. wpłynęła do Spółki decyzja Urzędu Kontroli Skarbowej w Warszawie Nr UKS/W3T/K-0027/8434/07/CIT z dnia 18 kwietnia 2008 r. określająca zobowiązanie podatkowe z tytułu podatku chodowego od osób prawnych za rok podatkowy 01.01.2002 r. – 31.12.2002 r. w kwocie 559.282,00 zł, o czym Emitent poinformował w raporcie bieżącym nr 21/2008 z dnia 19.04.2008r. Spółka nie

zgadza się ze stanowiskiem Urzędu Kontroli Skarbowej w Warszawie i będzie korzystała z przewidzianych prawem środków odwoławczych, jednakże na zakwestionowaną kwotę wraz z należnymi odsetkami, czyli w sumie na 898 tys. zł została utworzona rezerwa, która obciążała wynik finansowy spółki.

16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności Emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem strategii rynkowej przez niego wypracowanej

Czynniki zewnętrzne istotne dla rozwoju Emitenta

Koniunktura na rynku kapitałowym. Zarówno działalność doradcza jak i inwestycyjna Emitenta jest silnie powiązana z krajowym rynkiem kapitałowym. Krótko- i średnioterminowe trendy występujące na tym rynku determinują wycenę składników portfela inwestycyjnego oraz możliwości realizowania strategii wyjścia z inwestycji. Są więc głównym czynnikiem wpływającym na osiągnięte wyniki z działalności inwestycyjnej. Dobra koniunktura na rynku przekłada się ponadto na zwiększone zainteresowanie podmiotów gospodarczych pozyskiwaniem kapitału w drodze emisji publicznej, co poszerza możliwości Emitenta w zakresie zdobywania nowych klientów na usługi doradcze.

Koniunktura gospodarcza. Obecnie polska gospodarka przeżywa okres dynamicznego wzrostu, jednego z największych w Europie. Według wstępnego szacunku produkt krajowy brutto (PKB) w IV kwartale 2007 r. był wyższy realnie o 6,4%, w porównaniu z analogicznym okresem w 2006 r. (w I kwartale br. wg wstępnych szacunków wzrósł realnie odpowiednio o 6,1%).¹ Mimo, że poziom inwestycji w Polsce rośnie bardzo szybko, a ich udział w PKB wynosi 20%, to i tak jest stosunkowo niski w porównaniu z innymi nowymi krajami Unii, gdzie często przekracza on 25 proc.² Utrzymanie się tej tendencji powinno kreować wśród krajowych przedsiębiorstw wzrost zapotrzebowania na środki niezbędne do finansowania rozwoju. Wśród tych podmiotów Emitent upatruje swoich potencjalnych, nowych klientów w zakresie działalności doradczej.

Kolejnymi przejawami dobrej koniunktury gospodarczej są również stale poprawiające się wyniki przedsiębiorstw i wzrost zainteresowania inwestorów rynkiem akcji. Czynniki te powinny pozytywnie wpłynąć na wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Emitenta.

Czynniki wewnętrzne istotne dla rozwoju Emitenta

Doświadczona kadra zarządzająca. Skyline prowadzi działalność doradczą oraz inwestycyjną już od wielu lat. Zdobyte w tym okresie doświadczenie ułatwia pozyskiwanie kolejnych projektów które powinny przełożyć się na wyniki finansowe Emitenta w przyszłości.

Identyfikacja projektów doradczych i inwestycyjnych. Jednym z kluczowych czynników istotnych dla rozwoju Skyline Investment jest możliwość pozyskiwania nowych projektów z zakresu działalności doradczej oraz inwestycyjnej. Wysokość zrealizowanej marży na działalności doradczej i inwestycyjnej zależy w dużej mierze od trafności podjętych przez kadrę zarządzającą decyzji już na etapie selekcji.

¹ www.stat.gov.pl

² www.gospodarka.gazeta.pl

Strategia rozwoju Emitenta

Celem strategicznym Emitenta jest zbudowanie grupy kapitałowej, która bazując na stabilnych przychodach z działalności w zakresie doradztwa finansowego, będzie realizowała wysokie dochody z tytułu inwestowania środków finansowych.

Satysfakcjonujące akcjonariuszy zyski z działalności inwestycyjnej Emitent zamierza osiągnąć poprzez budowę portfela inwestycyjnego złożonego z udziałów w przedsiębiorstwach mających perspektywę dynamicznego rozwoju. Emitent, wykorzystując w pełni doświadczenie i specjalistyczną wiedzę zatrudnionej kadry, poszukuje takich firm wśród podmiotów działających w rozwojowych branżach, których ekspansję hamuje ograniczony dostęp do środków finansowania. Preferowany model inwestycji zakłada:

- zaangażowanie kapitałowe w przedsiębiorstwa na rynku niepublicznym,
- zasilenie finansowe obiektów inwestycji w drodze podwyższenia kapitału,
- wykorzystanie doświadczenia Skyline Investment S.A. w zakresie doradztwa finansowego do budowania wraz z zarządami firm wartości dla akcjonariuszy,
- aktywne uczestnictwo w zgromadzeniach udziałowców/akcjonariuszy oraz obecność przedstawiciela Emitenta w składzie rady nadzorczej,
- horyzont inwestycyjny obejmujący okres 3 – 5 lat,
- zamknięcie inwestycji w drodze oferty publicznej.

SKYLINE Investment S.A. nie definiuje pożądanej wielkości poszczególnych inwestycji, jednak przewiduje, że z czasem, wraz ze wzrostem aktywów, będzie realizowała coraz większe projekty. Ma to uchronić portfel inwestycyjny Emitenta przed nadmiernym rozdrobnieniem, co znacznie utrudnia kontrolę ryzyk. Proces ten będzie jednak przebiegał z uwzględnieniem dywersyfikacji portfela w celu unikania nadmiernej koncentracji ryzyka.

W ramach działalności doradczej Emitent dąży do oferowania potencjalnym klientom szerokiej gamy wysokiej jakości usług związanych z pozyskiwaniem środków finansowych. Zamierzeniem Skyline Investment S.A. jest posiadanie potencjału pozwalającego dostosować ofertę do przedsiębiorstw znajdujących się na różnych etapach rozwoju. W tym celu Emitent rozwija usługi pozyskiwania środków finansowych dla firm i ich właścicieli w ramach następujących instrumentów:

- emisje akcji na rynku publicznym i prywatnym,
- fuzje i przejęcia,
- emisje instrumentów dłużnych.

Emitent, aby wykorzystać synergii pomiędzy dwoma obszarami działalności, preferuje świadczenie usług doradczych (szczególnie w zakresie publicznej emisji akcji) dla tych podmiotów, w których jednocześnie staje się współwłaścicielem w wyniku inwestycji kapitałowej.

Perspektywy rozwoju Emitenta do końca 2008 r.

Znaczący wpływ na wyniki finansowe Emitenta ma wycena portfela inwestycyjnego. Obecne poziomy wycen akcji portfelowych nie są satysfakcjonujące dla Spółki, ponadto akcje Konsorcjum Stali SA, stanowiące blisko 75% portfela, objęte są lock up'em. Z tego względu Zarząd nie przewiduje w najbliższym okresie znaczących zmian pozycji inwestycyjnych. Wobec dużej zmienności charakteryzującej w ostatnim czasie rynek giełdowy, może to skutkować dużymi zmianami wyniku finansowego Emitenta będącymi wynikiem aktualizacji wartości inwestycji.

Bodeko Sp. z o.o. Na przełomie II i III kwartału 2008 r. przewiduje się dojście do skutku połączenia dwóch spółek: Konsorcjum Stali SA i Bodeko Sp. z o.o., których akcje/udziały stanowią znaczące pozycje w portfelu inwestycyjnym Emitenta. W wyniku połączenia 591 udziały w Bodeko Sp. z o.o.,

wyceniane wg ceny nabycia, zostaną wymienione na 150 135 akcji Konsorcjum Stali SA., podmiotu notowanego na GPW w Warszawie, których wycena będzie bazowała na cenach rynkowych. W konsekwencji Emitent powinien zanotować niezrealizowany zysk z inwestycji wynikający z korzystnego przeszacowania aktywów.

Instalexport S.A. Zarząd Instalexport S.A. planuje wprowadzenie firmy na GPW w III lub IV kwartale 2008 roku. Zrealizowanie przez spółkę tego planu umożliwi Skyline Investment S.A. z dniem dopuszczenia do obrotu na GPW praw do akcji firmy wycenę według wartości godziwej (rynkowej) posiadanych 280 112 sztuk akcji reprezentujących 4,53% kapitału zakładowego.

Ascor S.A. Zarząd Ascor S.A. planuje w przeciągu najbliższych dwóch do trzech kwartałów pozyskać środki finansowe z rynku poprzez emisję akcji na NewConnect lub GPW. Środki z emisji przeznaczone zostaną na dalszy rozwój firmy oraz fuzje i przejęcia. Zgodnie z wprowadzoną przez Emitenta polityką rachunkowości, upublicznienie spółki Ascor S.A. umożliwi przeszacowanie posiadanego pakietu akcji do wartości rynkowej.

17. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową

W kwietniu 2007 r. nastąpiła reorganizacja działalności Spółki poprzez wydzielenie działalności teleinformatycznej do nowej w 100% zależnej spółki Skyline Teleinfo S.A.

Wraz z tym wydarzeniem nastąpiła zmiana w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem polegająca na budowie grupy kapitałowej, zwiększeniu przejrzystości struktury działalności, poprzez prowadzenie poszczególnych grup działalności w ramach odrębnych podmiotów zależnych. W każdej ze spółek zależnych Emitent powołuje radę nadzorczą i pierwszy zarząd. W zakresie określonym przez kodeks spółek handlowych i umowę / statut spółki organy te sprawują obowiązki zarządcze i nadzorcze.

18. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Emitenta w ciągu ostatniego roku obrotowego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo po podjęcia decyzji o emisji lub wykupienie akcji

Skład osobowy Rady Nadzorczej Skyline Investment S.A. na dzień 31.12.2007 r.:

Jacek Rodak – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Marek Wierzbowski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

Piotr Wojnar – Członek Rady Nadzorczej

Przemysław Lasocki- Członek Rady Nadzorczej

Witold Witkowski – Sekretarz Rady Nadzorczej

Członkowie obecnej Rady Nadzorczej zostali powołani uchwałą Walnego Zgromadzenia dnia 30 maja 2007 r. w związku z zakończeniem kadencji Rady w poprzednim składzie:

Małgorzata Rey – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Magdalena Szczygieł – Członek Rady Nadzorczej

Anna Zofia Rey – Członek Rady Nadzorczej

Piotr Wojnar – Członek Rady Nadzorczej

Witold Witkowski – Członek Rady Nadzorczej

Skład Zarządu Spółki na dzień 31.12.2007 r.:

- Jerzy Rey – Prezes Zarządu
- Jarosław Tomczyk – Członek Zarządu

W 2007 roku w składzie Zarządu zaszły następujące zmiany:

W dniu 28 lutego 2007 roku Pan Jarosław Tomczyk został powołany do pełnienia funkcji Członka Zarządu Emitenta.

W dniu 31 marca 2007 roku Pan Krzysztof Szczygieł przestał pełnić funkcję Wiceprezesa Zarządu i ustąpił z Zarządu, w związku z powołaniem do pełnienia od 1 kwietnia 2007 r. funkcji Prezesa Zarządu spółki zależnej Skyline Teleinfo S.A.

W dniu 31 marca 2007 roku Pan Maciej Rey przestał pełnić funkcję Wiceprezesa Zarządu i ustąpił z Zarządu, w związku z powołaniem do pełnienia od 1 kwietnia 2007 r. funkcji Wiceprezesa Zarządu spółki zależnej Skyline Teleinfo S.A.

Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji określa Statut Spółki i nie uległy zmianie w stosunku do obowiązujących w poprzednim roku obrotowym.

19. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powody połączenia Emitenta przez przejęcie

Nie występują tego rodzaju rekompensaty.

20. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem subskrypcji (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca lub znaczący inwestor – oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym – obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym

Wynagrodzenie brutto Członków Zarządu w 2007 roku pobrane od Emitenta

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (zł)	Wartość innych świadczeń (zł)
Jerzy Rey	183 198,49	-
Maciej Rey*	46 762,86	-
Krzysztof Szczygieł*	48 429,52	-
Jarosław Tomczyk	152 169,46	-
Paweł Maj**	-	71 162,53
Aneta Smolska**	-	69 000,00

*Maciej Rey i Krzysztof Szczygieł pełnili funkcje w Zarządzie Emitenta i pobierali z tego tytułu wynagrodzenie na podstawie umowy o pracę do dnia 31 marca 2007 r.

** Paweł Maj i Aneta Smolska pełniący funkcję Prokurentów w roku 2007 nie pobierali wynagrodzenia z tytułu sprawowanej funkcji, wykazane w tabeli świadczenia pobierali z tytułu umowy o pracę.

Osoby zarządzające Emitenta w okresie pełnienia funkcji w organach Emitenta nie pobierały w roku 2007 żadnych wynagrodzeń ani świadczeń od podmiotów zależnych.

Wynagrodzenie brutto osób nadzorujących w 2007 roku

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (zł)	Wartość innych świadczeń (zł)
Anna Zofia Rey	-	-
Małgorzata Rey	-	-
Magdalena Szczygieł	-	-
Witold Witkowski	21 000,00	-
Piotr Wojnar	21 000,00	-
Jacek Rodak	21 000,00	-
Marek Wierzbowski	21 000,00	-
Przemysław Lasocki	21 000,00	-

Członkowie Rady Nadzorczej poprzedniej kadencji: Anna Zofia Rey, Małgorzata Rey, Magdalena Szczygieł, nie pobierali w 2007 r. od Emitenta żadnych wynagrodzeń ani świadczeń z tytułu sprawowanych funkcji w organach Emitenta.

Członkowie Rady Nadzorczej w okresie sprawowania funkcji we władzach Emitenta nie pobierali w 2007 r. żadnych wynagrodzeń ani innych świadczeń od podmiotów zależnych Emitenta.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie pobierały od Emitenta ani jego podmiotów zależnych wynagrodzenia na podstawie planu premii lub podziału zysków, ani w formie opcji na akcje lub w formie innych świadczeń w naturze.

21. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Emitenta oraz akcji i udziałów jednostek powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Wg najlepszej wiedzy Emitenta następujące osoby zarządzające i nadzorujące posiadają akcje Emitenta:

Na dzień 31.12.2007 r.:

Imię i nazwisko	Funkcja	Ilość akcji Emitenta	Wartość nominalna akcji Emitenta	Udział w głosach na WZA Emitenta*
Jerzy Rey	Prezes Zarządu	2 722 501	2 722 501	34,03%
Jarosław Tomczyk	Członek Zarządu	65 000	65 000	0,81%
Paweł Maj	Prokurent	552 000	552 000	6,90%
Aneta Smolska	Prokurent	42 500	42 500	0,53%
Jacek Rodak	Przewodniczący RN	50 000	50 000	0,62%
Przemysław Lasocki	Członek RN	100 000	100 000	1,25%

*Udział wyliczony w stosunku do wartości kapitału i ilości głosów na dzień 31 grudnia 2007 tj. 8 000 000 zł / szt. głosów.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu:

Imię i nazwisko	Funkcja	Ilość akcji Emitenta	Wartość nominalna akcji Emitenta	Udział w głosach na WZA Emitenta
Jerzy Rey	Prezes Zarządu	2 722 501	2 722 501	27,23%
Jarosław Tomczyk	Członek Zarządu	65 000	65 000	0,65%
Paweł Maj	Prokurent	552 000	552 000	5,52%
Aneta Smolska	Prokurent	42 500	42 500	0,42%
Jacek Rodak	Przewodniczący RN	50 000	50 000	0,50%
Przemysław Lasocki	Członek RN	138 293	138 293	1,38%
Witold Witkowski	Sekretarz Rady Nadzorczej	187	187	0,00%

Żadna z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta nie posiada akcji i udziałów jednostek powiązanych Emitenta. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na WZA Emitenta, wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA

Akcjonariusze posiadający 5% w ogólnej liczbie głosów na dzień 31.12.2007 r.

Nazwa podmiotu posiadającego pow. 5% głosów na WZA	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym*	Liczba głosów	Udział głosów na WZA*
Jerzy Rey	2 722 501	34,03%	2 722 501	34,03%
Maciej Rey	2 080 000	26,00%	2 080 000	26,00%
Krzysztof Szczygieł	1 040 000	13,00%	1 040 000	13,00%
Paweł Maj	552 000	6,90%	552 000	6,90%
Pozostali	1 605 499	20,07%	1 605 499	20,07%
RAZEM	8 000 000	100,00%	8 000 000	100,00%

*Udział wyliczony w stosunku do wartości kapitału i ilości głosów na dzień 31 grudnia 2007 tj. 8 000 000 zł / szt. głosów.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu według wiedzy Zarządu Spółki następujący akcjonariusze bezpośrednio, lub przez podmioty zależne posiadali pakiety powyżej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu:

Nazwa podmiotu posiadającego pow. 5% głosów na WZA	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział głosów na WZA
Jerzy Rey	2 722 501	27,23%	2 722 501	27,23%
Maciej Rey*	1 380 000	13,80%	1 380 000	13,80%
Krzysztof Szczygieł	1 040 000	10,40%	1 040 000	10,40%
Paweł Maj	552 000	5,52%	552 000	5,52%
Łukasz Rey	525 355	5,25%	525 355	5,25%
Pozostali	3 780 144	37,80%	3 780 144	37,80%
RAZEM	10 000 000	100,00%	10 000 000	100,00%

*Pan Maciej Rey posiadał łącznie z małżonką 1 405 000 akcji, co stanowiło 14,05% w kapitale Spółki oraz ogólnej liczbie głosów.

22. Informacje o znanych Spółce umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Spółce nie są znane żadne tego rodzaju umowy.

23. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta wraz z opisem tych uprawnień

Spółka nie posiada papierów wartościowych, które dawałyby specjalne uprawnienia.

24. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Spółka nie posiada programów akcji pracowniczych.

25. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia praw własności papierów wartościowych Emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Emitenta

W Spółce brak tego rodzaju ograniczeń.

26. Informacje o: a) dacie zawarcia przez Spółkę umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa; b) łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z tytułu badania i przeglądu sprawozdania finansowego oraz, jeżeli spółka sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe, z tytułu badania i przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dotyczącego danego roku obrotowego; c) pozostałej łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych lub skonsolidowanych sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z innych tytułów niż określone w lit. b, dotyczącego danego roku obrotowego; d) informacje określone w lit. b i c należy podać także dla poprzedniego roku obrotowego

Umowa z audytorem została zawarta dnia 25 stycznia 2008 r. i dotyczy badania sprawozdań finansowych oraz sporządzenia raportu i opinii z badania sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2007 r. oraz badania sprawozdań finansowych oraz sporządzenia raportu i opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej sporządzonego na dzień 31.12.2007 r.

Wynagrodzenie za badanie sprawozdań firmy Skyline Investment S.A. za rok 2007 wynosi 15 000 tys. zł, natomiast wynagrodzenie za badanie sprawozdań Grupy Kapitałowej za rok 2007 wynosi 10 000 zł. Wynagrodzenie audytora za badanie roku 2007, na dzień sporządzenia raportu wynagrodzenie nie zostało wypłacone.

W roku 2007 zostało wypłacone audytorowi wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdań finansowych za rok obrotowy 2006 w łącznej wysokości 12 000 zł netto.

Dodatkowo w 2007 r. audytorowi zostało wypłacone wynagrodzenie za następujące prace:

- przy sporządzaniu prospektu emisyjnego w związku z emisji akcji serii F na łączną sumę 30 000 zł.

Zarząd Skyline Investment S.A.:

Jerzy Rey
Prezes Zarządu

Jarosław Tomczyk
Członek Zarządu

Warszawa, 30 maja 2008 r.