

Sprawozdanie ORZEŁ SA za okres
9 października 2007 – 30 czerwca 2008



Stan prawny i władze Spółki

Pełna nazwa podmiotu: **ORZEŁ Spółka Akcyjna.**

Siedziba: **Ćmiłów, ul. Willowa 2-4, 20-388 Lublin.**

Kapitał Zakładowy: **5 065 000 zł**

Spółka została wpisana do rejestru sądowego w Sądzie Rejonowym w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000296327 w dniu 3 stycznia 2008 roku.

Struktura akcjonariatu

Akcjonariusz	Wartość nominalna akcji (zł)	Udział w kapitale zakładowym Spółki
Józef Orzeł	1.520.000,00	30,01 %
Halina Orzeł	1.520.000,00	30,01 %
Jacek Orzeł	400.000,00	7,90 %
Magdalena Orzeł	379.500,00	7,49 %
Inni akcjonariusze	1.245.500,00	24,59 %
	5.065.000,00	100,00%

Stan na 30.06.2008

Władze Spółki:

RADA NADZORCZA

W dniu 19 grudnia 2007 roku Założyciele powołali Radę Nadzorczą I kadencji, w składzie:

- Józef Sławomir Orzeł,
- Agnieszka Orzeł,
- Kamil Orzeł.

Na pierwszym posiedzeniu Rady Nadzorczej w dniu 19 grudnia 2007 roku, ukonstytuowała się ona w sposób następujący:

- Józef Sławomir Orzeł – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Kamil Orzeł – Sekretarz Rady Nadzorczej,
- Agnieszka Orzeł – Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 3 marca 2008 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powołało nowych członków Rady Nadzorczej:

- Michał Szukalski – Członek Rady Nadzorczej,
- Andrzej Kępa – Członek Rady Nadzorczej

ZARZĄD

W dniu 19 grudnia 2007 roku Założyciele powołali Zarząd I kadencji, w składzie:

- Jacek Orzeł – Prezes Zarządu,
- Halina Orzeł - Członek Zarządu,
- Magdalena Orzeł – Członek Zarządu.

Rada Nadzorcza i Zarząd pozostają w niezmienionym składzie na dzień 30 czerwiec 2008.

Podstawowe informacje.

ORZEŁ S. A. kontynuuje działalność gospodarczą założycieli spółki akcyjnej, zarejestrowaną uprzednio - od roku 1984 - pod nazwą „Firma Orzeł - Halina Orzeł”, związanej z rynkiem motoryzacyjnym, szczególnie z prowadzeniem serwisów ogumienia oraz hurtowej i detalicznej sprzedaży opon.

Stopniowo działalność Firmy ORZEŁ Halina Orzeł, rozrastała się o komplementarną działalność wykorzystując synergję z działalnością podstawową. Ewolucja skali działania na przestrzeni lat oraz wykorzystywanie nowych form prowadzenia działalności handlowej – e-handlu – spowodowały, iż obecna działalność core-businessowa ORZEŁ S.A. odbywa się zarówno na rynku lokalnym, jak i ogólnopolskim, w segmentach rynku powiązanych z handlem oponami i serwisem motoryzacyjnym.

Zgodnie z Statutem Spółki przedmiotem działalności jej jest:

- Uprawa zbóż, roślin strączkowych i roślin oleistych na nasiona z wyłączeniem ryżu,
- Uprawa warzyw włączając melony oraz uprawa roślin korzeniowych i roślin bulwiastych,
- Produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, z wyłączeniem motocykli,
- Działalność związana ze zbieraniem, przetwarzaniem i unieszkodliwianiem odpadów; odzysk surowców,
- Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi; naprawa pojazdów samochodowych,
- Handel hurtowy, z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi,
- Handel detaliczny, z wyłączeniem handlu detalicznego pojazdami samochodowymi,
- Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości,
- Reklama, badanie rynku i opinii publicznej,
- Wynajem i dzierżawa.

Sprawozdanie Zarządu ORZEŁ S.A.

ORZEŁ Spółka Akcyjna została zawiązana 9 października 2007 roku. 31 grudnia 2007 Firma Orzeł Halina Orzeł została wniesiona aportem do ORZEŁ S.A. Był to pierwszy krok w drodze do pozyskania kapitału i upublicznieniu Spółki na rynku New Connect.

Wolą akcjonariuszy było przeprowadzenie nowej emisji akcji i jej prywatnej plasacji na rynku kapitałowym. Na początku kwietnia 2008 roku, walory ORZEŁ S.A. zadebiutowały na rynku New Connect.

Upublicznienie Spółki oraz nowa emisja akcji pozwoliły pozyskać niespełna 3 mln zł na rozwój biznesu. Prezentowane cele emisyjne to:

- zrealizować inwestycje w postaci obiektu magazynowo-serwisowego przy trasie Lublin – Przemyśl, lokując w nim magazyn wysokiego składowania opon oraz serwis ogólnomechaniczny we współpracy z Goodyear Dunlop Polska Sp. z o.o. pod marką Premio;
- zainwestować kilkaset tysięcy złotych w rozwój e-handlu. Środki te zostaną przeznaczone na budowę platformy do logistycznej obsługi zamówień internetowych, promocję istniejących witryn Spółki, jak również uruchomienie kolejnych sklepów personalizowanych dla poszczególnych grup odbiorców;
- zakupić samochód specjalistyczny do przewozu opon zużytych. Zastosowanie własnych środków transportu ułatwi organizacyjne funkcjonowanie Działu ZODU oraz przy należytych zarządzaniu pozwoli generować dodatkowe przychody;
- zasilenie kapitałów obrotowych umożliwiające dalszy dynamiczny rozwój.

Spółka realizuje zamierzone plany. W I półroczu 2008 uzyskano prawomocne pozwolenie na budowę oraz wybrany został Generalny Wykonawca. Planowane oddanie obiektu do użytku to IV kwartał 2008. Serwis Premio, który zostanie zlokalizowany w budowanym obiekcie ma pozytywnie wpłynąć na wyniki uzyskiwane przez obecny Serwis Motoryzacyjny Ćmiłów.

Bardzo istotną rolę w biznesie ORZEŁ S.A. odgrywa sprzedaż internetowa. W I półroczu 2008 dział ten zanotował przychody na poziomie 255% przychodów z roku 2007. Na tle rynku rosnącego w tempie ok 50% jest to wynik satysfakcjonujący. Spółka kontynuuje prace nad opracowaniem docelowego modelu biznesowego dla ORZEŁ S.A. w zakresie e-commerce, który zagwarantować ma utrzymanie stałego wzrostu udziału w rynku sprzedaży opon przez internet. Planowane działania modernizujące są na bieżąco wprowadzane i weryfikowane. Bardzo poważnie traktujemy założenie osiągnięcia pozycji numer 2 w tym rynku w roku 2009-2010.

Dział Zbiórki Opon do Utylizacji działa na bardzo rozdrobnionym rynku na którym główną rolę odgrywa Centrum Utylizacji Opon Organizacja Odzysku S.A. Przed podjęciem kolejnych inwestycji w rozwój Działu, Spółka przygotowuje całościową strategię rozwoju na tym rynku.

Dodatkowy kapitał obrotowy wpłynął do Spółki w marcu 2008 roku. Termin ten nie pozwolił na wykorzystanie tego kapitału do zakupów opon letnich. Zwiększenie możliwości zarządzania zakupami przyniesie pozytywny wpływ na wynik Spółki w sezonie zimowym 2008/2009.

Spółka bardzo dużą rolę przykładła do finansowania inwestycji ze środków europejskich przeznaczonych dla małych i średnich przedsiębiorstw. Zgodnie z oczekiwaniami uzyskaliśmy pozytywną Opinię Lubelskiej Agencji Wspierania

Przedsiębiorczości dotyczącą Planu Projektu „Budowy obiektu magazynowo-serwisowego”. W procedurze uzyskiwania dotacji, pozytywna Opinia jest warunkiem kwalifikowalności kosztów. Oczekiwany termin podpisania umowy z LAW P to IV kwartał 2008 natomiast poziom wsparcia to 2 mln zł.

Oprócz powyższych działań spółka złożyła 3 inne wnioski o dotację które mogą zaowocować wsparciem na poziomie kilkuset tysięcy złotych.

Rozwój Spółki w długim terminie uzależniony jest od poziomu zarządzania i funkcjonowania organizacji. Od początku istnienia działalności gospodarczej a obecnie Spółki Akcyjnej, stawiamy sobie cele przewyższające obecne potrzeby a konieczne do zapewnienia wzrostu organizacji. Takie działania to:

- powołanie organów na wzór Rady Nadzorczej i Zarządu w działalności gospodarczej osoby fizycznej prowadzące do oddzielenia funkcji właścicielskich od zarządczych;
- decyzja o upublicznieniu spółki konieczna w perspektywie długoterminowego rozwoju a nie chwilowych korzyści;
- wdrożenie procesowego podejścia do zarządzania owocującego w chwili obecnej staraniami o uzyskanie certyfikatu Zarządzania Jakością ISO 9001:2000. Audit Certyfikujący planowany jest na wrzesień 2008;
- wykorzystywanie narzędzi informatycznych w zarządzaniu. W czerwcu 2008 roku spółka rozpoczęła wdrożenie nowego systemu informatycznego firmy Comarch.

Prezentowane wyniki finansowe po pierwszym półroczu 2008 roku są na poziomie zgodnym z oczekiwaniami. Przychody wyniosły 4 913 tys zł i są na poziomie planowanym do wykonania. Spółka ze względu na rozpoczęcie działalności w 2008 roku nie podaje danych porównawczych w zestawieniu tabelarycznym. Ze względu jednak na kontynuację biznesu istotnym faktem jest, iż po pierwszym półroczu 2007 Firma Orzeł Halina Orzeł zanotowała 2 582 tys zł przychodu. Dla pełnego obrazu należy zaznaczyć iż w 2007 roku 1/5 przychodów osoby fizycznej to sprzedaż paliw, która to działalność została zaprzestana w Spółce Akcyjnej od 1 stycznia 2008.

Spółka po pierwszym półroczu 2008 wygenerowała stratę o wartości 133 tys. zł, czego przyczyną była sezonowość prowadzonego biznesu, jak również wzrost kosztów związanych ze zmianą osobowości prawnej. Poziom wyniku finansowego nie budzi głębszych obaw o realizację planowanego na rok bieżący zysku, tym nie mniej, mając na uwadze efektywne zarządzanie majątkiem spółki, Zarząd bacznie obserwuje wskaźniki rentowności poszczególnych działów i podejmuje stosowne działania.

W ocenie zarządu prognozy na rok 2008 pozostają realne do wykonania.

Plany Zarządu na następny okres

Istotą funkcjonowania Spółki jest wzrost jej wartości przy zachowaniu bezpieczeństwa funkcjonowania. Zgodnie z misją Spółki „Aby radość w nas była i radość nasza była pełna” zależy nam na realizacji tych celów w perspektywie Klientów, Pracowników i Akcjonariuszy.

„Radością” akcjonariuszy jest wzrost wartości akcji i stabilna wypłata dywidendy. ORZEŁ S.A. jest na wczesnym etapie rozwoju i przez najbliższe lata powinna budować własną wartość przez zwiększanie rozmiarów prowadzonego biznesu. Zarząd stawia sobie za cel utrzymanie dynamiki przychodów na dotychczasowym poziomie oraz stopniowe podnoszenie poziomu rentowności. W perspektywie kilku najbliższych lat Spółka zbuduje własną wycenę na odpowiednim dla spółek na rynku regulowanym poziomie i tam też przeniesie notowania własnych walorów. W celu realizacji powyższych planów zarząd nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy.

Historyczną szansą w budowaniu wartości Spółki są środki publiczne przeznaczone na rozwój konkurencyjnych przedsiębiorstw. Zarząd bazując na dotychczasowych doświadczeniach zamierza pozyskiwać kapitał zewnętrzny w postaci dotacji przy realizacji większości zadań inwestycyjnych.

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego

– Okres objęty sprawozdaniem finansowym.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone za okres od 09.10.2007 r. do 30.06.2008 r.

– Zakres sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie finansowe nie zawiera danych łącznych, ponieważ w skład Spółki nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne.

– Sposób sporządzania sprawozdania finansowego i pomiaru wyniku finansowego.

Wynik finansowy ustalany jest na podstawie przychodów i kosztów według typów działalności. Rachunek zysków i strat sporządzany jest w wersji kalkulacyjnej.

– Założenie kontynuowania działalności

Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę, przez co najmniej 12 kolejnych miesięcy i dłużej. Nie są nam znane okoliczności, które wskazywałyby na istnienie poważnych zagrożeń dla kontynuowania przez Spółkę działalności.

– Stosowane metody wyceny (w tym amortyzacji) aktywów i pasywów

Wycena aktywów trwałych.

Wycena środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych dokonywana jest według cen nabycia lub kosztów wytworzenia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Pozostałe środki trwałe i wartości niematerialne i prawne umarzane są według stawek uwzględniających okres ich ekonomicznej użyteczności oraz obowiązujące w tym zakresie przepisy podatkowe.

Amortyzacja dokonywana jest metodą liniową.

Inwestycje długoterminowe wyceniane są według ceny nabycia, z uwzględnieniem ewentualnej utraty wartości.

Wycena aktywów obrotowych.

- Należności krótkoterminowe wyceniane są w kwocie wymaganej zapłaty z

zachowaniem zasady ostrożności.

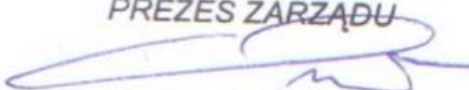
- Inwestycje krótkoterminowe:
 1. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne - według wartości nominalnej, Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy według średniego kursu NBP,
 2. wyrażone w walucie obcej aktywa finansowe wycenia się na dzień bilansowy według średniego kursu NBP; różnice kursowe wynikające z wyceny aktywów finansowych odnosi się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych.
- Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów (czynne) - obejmują wydatki dotyczące miesięcy następujących po okresie objętym sprawozdaniem.

Wycena pasywów.

- Zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe – w kwocie wymaganej zapłaty, tzn. w wartości nominalnej wraz z należnymi odsetkami.
Kredyty i zobowiązania wyrażone w walutach obcych na dzień bilansowy wycenia się według średniego kursu NBP ustalanego dla danej waluty.
- Rezerwy – w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.
- Kapitały własne oraz pozostałe pasywa w wartości nominalnej.

Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego w okresie od 09.10.2007r. do 30.06.2008r.

Zarząd ORZEŁ SA oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, półroczne sprawozdanie finansowe sporządzone zostało zgodnie z przepisami obowiązującymi Emitenta lub standardami uznawanymi w skali międzynarodowej, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności ORZEŁ S.A. zawiera prawdziwy obraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

PREZES ZARZĄDU

Jacek Orzeł

Czynniki ryzyka związane z działalnością ORZEŁ S.A..

– Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii.

Minimalizację tego ryzyka, Zarząd upatruje w fakcie prowadzenia świadomej dywersyfikacji oferty, skoncentrowanej jednak wokół wiodącego produktu. Ponadto Zarząd prowadzi bieżący monitoring zaawansowania realizacji strategii w poszczególnych obszarach, wprowadzając, w razie takiej potrzeby działania korygujące.

– Ryzyko związane ze zniszczeniem lub utratą majątku.

Działalność handlowa i produkcyjna polegają na zapewnianiu płynnych dostaw do odbiorców, zamawiających na bieżąco dostawę towarów i usług (zakupy w kanale detalicznym, e-handlu i hurcie, usługi oponiarskie i ogólnomechaniczne) lub nabywających towary i wyroby na bazie planowanych, cyklicznych zamówień (montaż kół dla producentów maszyn rolniczych). W przypadku zaistnienia zdarzenia losowego lub świadomego działania osób trzecich, skutkującego zniszczeniem lub utratą majątku, istnieje ryzyko przejściowych trudności w realizacji tychże dostaw. Zarząd ogranicza to ryzyko poprzez ubezpieczenie majątku od tego typu zdarzeń. Ponadto towary identyczne lub o zbliżonych parametrach do oferowanych przez ORZEŁ S.A., są łatwo dostępne na rynku, a procesy produkcyjne czy realizacja usług serwisowych nie wymagają parku maszynowego, którego odtworzenie wiązałoby się z długim czasem oczekiwania na dostawę maszyn i urządzeń.

– Ryzyko związane z uzależnieniem wobec kluczowych dostawców.

ORZEŁ S.A. posiada zdywersyfikowany portfel dostawców i udział największego z nich nie przekracza 20%. W ocenie Zarządu taki poziom rozproszenia zapewnia bezpieczeństwo. Ponadto, konkurencja na światowym i polskim rynku ogumienia jest dodatkowym elementem minimalizującym poziom tego ryzyka.

– Ryzyko związane z wejściem silnych branżowych podmiotów, w tym zagranicznych, nieobecnych na dzień dzisiejszy na polskim rynku.

Na polskim rynku funkcjonuje większość światowych koncernów oponiarskich przez swoje przedstawicielstwa lub oddziały produkcyjne. Model biznesowy stosowany przez producentów, jak do tej pory nie przewiduje ekspansji w handel detaliczny. Jednak w tym przypadku nie można wykluczyć minimalizacji znaczenia takiej ekspansji dla rynku, ponieważ klienci nabywają opony wraz z „pakietem obsługowym”, co wymagało by zaangażowania znacznych środków w infrastrukturę serwisową.

– Ryzyko związane z awariami sprzętu i łączy telekomunikacyjnych.

Krajowa infrastruktura telekomunikacyjna staje się coraz bardziej nowoczesna, tym niemniej nie można wykluczyć lokalnych awarii łączy telekomunikacyjnych, spowodowanych czynnikami atmosferycznymi, uszkodzeniami infrastruktury, czy przerwami w komunikacji wynikającymi z innych przyczyn. Może to skutkować czasowymi przerwami w dostępie do sklepów internetowych ORZEŁ S.A.. W miarę wzrostu znaczenia e-handlu w swojej ofercie, a także w związku ze stałym postępowaniem technologicznym,

Zarząd nie wyklucza wprowadzenia w przyszłości alternatywnych (zapasowych) kanałów dostępu do własnych sklepów internetowych, jak również urządzeń podtrzymujących zasilanie serwerów i urządzeń dostępowych o wydłużonym czasie działania.

– **Ryzyko spadku dynamiki rozwoju rynku e-handlu.**

Istnieje ryzyko wystąpienia niekorzystnych czynników społecznych czy działalności przestępczej, których efektem może być spadek dynamiki rozwoju e-handlu, jednak dywersyfikacja działalności, częściowo ogranicza wpływ tych czynników na działalność ORZEŁ S.A. i możliwe pogorszenie w związku z tym jego wyników finansowych.

– **Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży.**

Branża oponiarska podlega znaczącej sezonowości. Istnieją dwa szczyty w sezonie: jesienno – zimowy (październik – listopad) i wyraźnie słabszy wiosenny (marzec-kwiecień), co jest związane z cyklem zmian opon samochodowych przez właścicieli z „letnich” na „zimowe” i odwrotnie, co często jest powiązane ze zmianą posiadanych egzemplarzy opon na nowe. W pozostałych miesiącach przychody ze sprzedaży spadają, osiągając w najslabszych miesiącach wyniki na poziomie 10-15% miesiąca z najwyższymi przychodami. ORZEŁ S.A. dokonuje minimalizacji tego ryzyka, poprzez wprowadzenie usług i produktów w postaci:

- zbiórki i selekcji opon zużytych, sprzedawanych do utylizacji, zgodnie z wymogami ustawy o opłacie produktowej, co pozwala na przedłużenie czasu trwania każdego szczytu oponiarskiego o kilka tygodni,
- montażu (produkcji) i dostawy kół kompletnych dla producentów maszyn rolniczych i przyczepek samochodowych, która to działalność nie wykazuje znaczącej sezonowości i umożliwia optymalizację wykorzystania zasobów ludzkich poza sezonem oponiarskim,
- rozszerzenia funkcjonalności serwisu ogumienia, do funkcji serwisu ogólnomechanicznego, o niewielkiej sezonowości.

– **Ryzyko związane ze zmniejszeniem maksymalnej wartości dotacji przyznawanej jednemu podmiotowi zarejestrowanemu w województwie lubelskim.**

Stopniowy wzrost rozwoju gospodarczego „ściany wschodniej” może spowodować zmniejszenie wartości globalnej i jednostkowej bezzwrotnych środków pomocowych przeznaczonych na rozwój obszarów o poziomie PKB per capita najniższym w Unii Europejskiej. W ocenie Zarządu, ryzyko to nie wystąpi w najbliższym okresie.

– **Ryzyko nie pozyskania dotacji unijnych na zaplanowane zadania inwestycyjne.**

Strategia ORZEŁ S.A. opiera się między innym na pozyskaniu znaczących dotacji z Unii Europejskiej na kluczowe inwestycje zaplanowane do przeprowadzenia w trakcie najbliższych 1-2 lat. Przekonanie Zarządu o ich pozyskaniu wynika z dotychczasowej historii ubiegania się o bezzwrotne środki pomocowe z różnych programów unijnych i pozaunijnych i olbrzymiej skuteczności w ich pozyskiwaniu.

– **Ryzyko konkurencji.**

ORZEŁ S.A. działa na silnie konkurencyjnych rynkach, stąd istnieje ryzyko działań konkurentów zmierzających do pozyskania jego klientów lub oferowania lepszych warunków handlowych potencjalnym klientom Emitenta. Zarząd nie ma wpływu na działania podejmowane przez konkurentów, jednakże jest w stanie z nimi skutecznie konkurować i uzyskiwać przewagę poprzez długoletnią znajomość branży i wypracowane kontakty, dywersyfikację działalności, działalność niszową oraz inwestycje zrealizowane dzięki środkom pozyskanym z emisji prywatnej oraz z pozyskanych bezzwrotnych dotacji unijnych.

– **Ryzyko zmian w przepisach prawnych i podatkowych.**

Częste zmiany w ustawodawstwie, głównie w zakresie polityki podatkowej narażają ORZEŁ S.A. na ryzyko wystąpienia niekorzystnych uregulowań prawnych, co w konsekwencji może przełożyć się na pogorszenie sytuacji finansowej Spółki. Zagrożeniem dla działalności biznesowej jest niestabilność i brak spójności przepisów prawnych oraz uznaniowość interpretacyjna. Ewentualne zmiany przepisów prawa, w tym prawa podatkowego, spółek handlowych, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych oraz regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania spółek publicznych mogą zmierzać w kierunku negatywnie oddziałującym na działalność ORZEŁ S.A..

– **Ryzyko związane ze zmiennością kursów walut.**

Na dzień dzisiejszy ORZEŁ S.A. w znacznej większości dokonuje rozliczeń w walucie polskiej z dostawcami i klientami, jednak nie wyklucza w przyszłości docierania do dostawców i / lub klientów spoza granic Rzeczypospolitej Polskiej, z którymi rozrachunki będą prowadzone w walutach obcych. W związku z powyższym Zarząd nie wyklucza stosowania w przyszłości produktów finansowych minimalizujących ryzyko walutowe, w postaci kontraktów terminowych lub opcji walutowych. Z uwagi na fakt, iż znaczna część towarów będących w ofercie handlowej Spółki jest produkowana poza granicami kraju, istnieje ryzyko wpływu zmiany kursów walut obcych do PLN na koszty zakupu towarów, jednak ORZEŁ S.A. nie ma bezpośredniego wpływu na poziom tych kosztów.

– **Ryzyko zawieszenia oraz wykluczenia z obrotu w alternatywnym systemie.**

Zgodnie z § 11 ust. 1 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące, z zastrzeżeniem § 12 ust. 3 i § 16 ust. 2 Regulaminu ASO:

- na wniosek Emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- jeżeli Spółka narusza przepisy obowiązujące w Alternatywnym Systemie Obrotu.

W przypadkach określonych przepisami prawa, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż jeden miesiąc. § 16 ust. 1 Regulaminu ASO stanowi, że jeśli Emitent nie wykonuje obowiązków określonych w niniejszym rozdziale, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może:

- upomnieć Spółkę, a informację o upomnieniu opublikować na swojej stronie internetowej,
- zawiesić Obrót instrumentami finansowymi Emitenta w alternatywnym systemie,
- wykluczyć instrumenty finansowe Emitenta z obrotu w alternatywnym systemie.

Do terminu zawieszenia, o którym mowa w ust. 1 pkt 2), nie stosuje się postanowienia § 11 ust. 1 (czas zawieszenia może przekraczać 3 miesiące).

Jeżeli informacje przekazane przez Spółkę mogą mieć istotny wpływ na notowanie jego instrumentów finansowych w alternatywnym systemie, ich przekazanie może stanowić podstawę czasowego zawieszenia przez Organizatora Alternatywnego Systemu obrotu tymi instrumentami w alternatywnym systemie.

Zgodnie z § 12 ust. 1 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- na wniosek Emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez Emitenta dodatkowych warunków,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- 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,
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

Zgodnie z § 12 ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu wyklucza instrumenty finansowe z obrotu w alternatywnym systemie:

- w przypadkach określonych przepisami prawa,
- jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów.

§ 12 ust. 3 Regulaminu ASO stanowi, że przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi. Termin zawieszenia może w takim przypadku przekroczyć 3 miesiące.

– **Ryzyko wahań kursu i ograniczonej płynności akcji ORZEŁ S.A..**

Ceny papierów wartościowych oraz wolumen obrotu mogą podlegać znacznym wahaniom w krótkim czasie. Inwestorzy powinni mieć również świadomość ryzyka związanego z płynnością walorów podlegających obrotowi w alternatywnym systemie, co może mieć duże znaczenie w przypadku chęci kupna lub sprzedaży znacznych pakietów akcji. Nie można także wykluczyć ryzyka poniesienia straty w wyniku niekorzystnych ruchów cen papierów wartościowych i ich sprzedaży po cenie niższej, niż wyniosła cena ich zakupu.

Wybrane dane finansowe Spółki Orzeł S.A. za I półrocze 2008r.

Pozycja	PLN w tys.	EURO* w tys.
Przychody ze sprzedaży	4 913,00	1 464,73
Zysk na sprzedaży	- 338,00	- 100,77
Zysk z działalności operacyjnej	- 128,00	- 38,16
Zysk brutto	- 133,00	- 39,65
Zysk netto	- 133,00	- 39,65
Wartość aktywów	8 894,00	2 651,60
Wartość zobowiązań	2 493,00	743,25
Kapitał akcyjny	5 065,00	1 510,05
Kapitał własny	6 400,00	1 908,06
EBITDA	-16,00	- 4,77

*Średni kurs NBP dla Euro na dzień bilansowy 30.06.2008r.

Pozycja	PLN	EURO
Liczba akcji	5 065 000 szt	
Wartość księgową na jedną akcję	1,26	0,3756
Zysk na jedną akcję	-0,026	-0,008
EBITDA na jedną akcję	0,00	0,00