

## PODSUMOWANIE

*Niniejsze Podsumowanie należy traktować jako wstęp do Prospektu. Przedstawia ono w skrócie fakty i okoliczności, które Spółka uważa - wedle własnego uznania - za istotne dla swojej działalności. Każdy z inwestorów powinien podejmować decyzje dotyczące udziału w Ofercie, inwestowania w Akcje lub angażowania się w jakiegokolwiek działania związane z nabyciem Akcji w oparciu o Prospekt jako całość, a nie wyłącznie o niniejsze Podsumowanie.*

*Ostrzega się potencjalnych inwestorów, że w przypadku wnoszenia do sądu powództwa związanego z informacjami zawartymi w Prospekcie (lub niniejszym Podsumowaniu), powód może mieć obowiązek - zgodnie z prawem krajowym danego państwa - poniesienia kosztów tłumaczenia całego Prospektu, lub Podsumowania, przed rozpoczęciem postępowania sądowego. Spółka ponosi odpowiedzialność cywilną za niniejsze Podsumowanie jedynie w takim zakresie, w jakim okaże się, że Podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub niespójne z treścią Prospektu jako całości.*

### **Działalność Grupy**

Grupa jest pionowo zintegrowanym przedsiębiorstwem działającym na rynku mody, które zarządza szeregiem marek odzieży i bielizny damskiej, posiada własne zakłady produkcyjne oraz rozwijającą się sieć sprzedaży detalicznej. W swojej obecnej formie Grupa powstała w październiku 2006 r. w wyniku nabycia przez Spółkę spółki Silvano wraz z jej podmiotami zależnymi (w tym Milavitsa, Lauma Lingerie oraz Linret).

### **Marki**

Asortyment marek zarządzanych przez Grupę obejmuje marki bielizny (w tym przede wszystkim: „Milavitsa”, „Alisee”, „Aveline”, „Lauma” i „Laumelle”) oraz marki odzieży damskiej (głównie „PTA” i „MasterCoat”).

**Milavitsa:** Jest jedną z najlepiej rozpoznawanych marek bielizny we Wspólnocie Niepodległych Państw (WNP), zajmuje ona pozycję lidera na rynku rosyjskim. Marka jest skierowana do docelowej grupy konsumentów o średnich dochodach. Pod marką sprzedawane są klasyczne fasony i kolekcje bielizny w stałym asortymencie z sezonu na sezon. Pod względem wielkości sprzedaży marka „Milavitsa” jest liderem Grupy.

**Alisee:** Nowa marka wprowadzona w roku 2004, która została wprowadzona we współpracy z projektantami francuskimi z myślą o konsumentach o wysokich dochodach oraz o bardziej wyrafinowanych gustach.

**Aveline:** Nowa marka wprowadzona w roku 2005 kierowana do konsumentów o niższych dochodach i przeznaczona do sprzedaży głównie na targowiskach odzieży i w hipermarketach. Marka została wprowadzona jako dobry jakościowo substytut tańszych produktów z Azji i z Europy Wschodniej, które obecnie posiadają znaczący udział w rynku rosyjskim i białoruskim.

Głównymi rynkami geograficznymi dla marek „Milavitsa”, „Alisee” i „Aveline” są Rosja, Białoruś i pozostałe państwa WNP.

**Lauma i Laumelle:** Marki będące liderami na rynku łotewskim i w pozostałych państwach nadbałtyckich. „Lauma” jest klasyczną marką bielizny skierowaną do grupy konsumentów o średnich dochodach. Cieszy się ona znaczącą reputacją w krajach nadbałtyckich. Jest też dobrze znana na rynku WNP. „Laumelle” została wprowadzona ostatnio na rynek z myślą o młodszych klientach jako odmiana marki „Lauma”. Głównymi rynkami geograficznymi dla obu tych marek są państwa nadbałtyckie i Rosja.

**PTA i MasterCoat:** „PTA” jest nowoczesną marką biznesowej oraz niezobowiązującej odzieży damskiej skierowanej do kobiet aktywnych zawodowo w wieku powyżej lat trzydziestu i czterdziestu; cieszy się dużym uznaniem w krajach nadbałtyckich. „MasterCoat” to marka wierzchniej, eleganckiej odzieży damskiej, sprzedawana kanałami sprzedaży hurtowej, głównie w Skandynawii.

W pierwszym kwartale 2007 roku, 87% przychodów Grupy pochodziło ze sprzedaży bielizny, 10% ze sprzedaży odzieży damskiej, a pozostałe 3% przychodów z usług szycia odzieży na zamówienie.

## **Sieć Dystrybucji**

Dystrybucja produktów Grupy jest prowadzona poprzez hurtownie oraz własne punkty sprzedaży detalicznej. W pierwszym kwartale 2007 roku, 88% skonsolidowanych przychodów Grupy pochodziło ze sprzedaży hurtowej, 9% przychodów ze sprzedaży detalicznej, natomiast pozostałe 3% przychodów stanowiły wpływy z usług szycia odzieży świadczonych na zlecenie.

Za pośrednictwem sieci sprzedaży hurtowej, w ramach której działalność prowadzą podmioty powiązane Spółki: STK (Rosja), MTCB (Białoruś) oraz MTCU (Ukraina), produkty Grupy są obecne na rynku rosyjskim oraz w krajach WNP, na Białorusi, Ukrainie, w Wielkiej Brytanii, w Niemczech, krajach skandynawskich oraz innych krajach.

Na datę niniejszego Prospektu, Grupa prowadzi 48 punktów sprzedaży detalicznej bielizny pod różnymi nazwami firmowymi (w tym 19 pod marką „Oblicie”, 20 pod marką „Milavitsa”, dwa pod marką „Lauma Lingerie” i siedem pod marką „Splendo Intime”) oraz ogółem 19 punktów sprzedaży detalicznej odzieży damskiej pod marką „PTA”. Punkty sprzedaży detalicznej należące do Grupy znajdują się w Rosji (24), na Białorusi (20), Estonii (8), Polsce (7), na Łotwie (6), oraz na Litwie (2). Ponadto, odbiorcy hurtowi współpracujący z Milavitsa prowadzą 105 sklepów pod znakiem firmowym „Milavitsa” na terytorium Rosji (w tym 27 sklepów w Moskwie), na Ukrainie, w Mołdawii, Kazachstanie oraz innych krajach. Obecnie sklepy te podlegają procesowi standaryzacji w ramach programu franchisingowego, którego wdrażanie rozpoczęła Grupa.

## **Zakłady Produkcyjne**

Na moce produkcyjne Grupy składają się:

- Fabryka odzieży damskiej położona w Tallinie, w Estonii prowadzona przez Klementi, jednostkę zależną Spółki; produkujący markową odzież damską „PTA” i „MasterCoat”.
- Fabryka bielizny położona w Liepaja, na Łotwie, prowadzona przez jednostkę zależną Spółki - Lauma Lingerie; produkujący bieliznę, przede wszystkim takich marek, jak „Lauma” i „Laumelle”. Lauma Lingerie jest największym producentem bielizny w krajach nadbałtyckich, który w 2006 roku wyprodukował 2,4 milionów sztuk bielizny.
- Fabryka bielizny z siedzibą w Mińsku, na Białorusi, prowadzona przez jednostkę zależną Spółki - Milavitsa; fabryka prowadzi produkcję bielizny, głównie marek „Milavitsa”, „Aveline” i „Alisee”. Milavitsa jest największym producentem bielizny na Białorusi, który w 2006 roku wyprodukował około 15 milionów sztuk bielizny.

Szerokie zaplecze produkcyjne w różnych krajach oraz zdywersyfikowana i oparta na wielu markach sieć sprzedaży detalicznej zapewniają działaniom Grupy różnorodność i elastyczność. Grupa stara się osiągać synergie poprzez optymalne alokowanie zdolności produkcyjnych i możliwości sprzedaży detalicznej na potrzeby poszczególnych jednostek w ramach Grupy oraz produktów.

## **Strategiczne Cele Grupy**

### **Ogólna Strategia**

Strategia Grupy koncentruje się na wdrażaniu sprawdzonego modelu biznesowego, pionowo zintegrowanej grupy prowadzącej działalność na rynku mody, która obejmuje zarządzanie markami, silną sprzedaż detaliczną, własne, elastyczne zaplecze produkcyjne i doświadczenie w zakresie outsourcingu usług, zróżnicowane oraz niezależne źródła surowców, oraz zintegrowaną logistykę. Celem Grupy jest tworzenie wartości przez oferowanie szerokiego asortymentu odzieży (bielizny i ubiorów damskich) w atrakcyjnym środowisku, z dobrą obsługą, doskonałą jakością i rozsądnymi cenami.

Strategicznym celem Grupy jest zdobycie pozycji jednego z wiodących sprzedawców detalicznych bielizny, odzieży damskiej i dodatków (korzystającego z własnego elastycznego zaplecza produkcyjnego) na rynkach krajów nadbałtyckich, Rosji, pozostałych krajów WNP, a w dalszej perspektywie w Europie Środkowej i Wschodniej. Grupa planuje rozwijać i ulepszać przyjęty model biznesowy w oparciu o pionową integrację funkcji handlowych i produkcyjnych w oparciu o różnorodne marki i sektory rynku (takie jak bielizna, odzież i podobne towary). Zamiarem Grupy jest zapewnienie wyłącznej sprzedaży i dostępności większości swoich produktów za pośrednictwem własnej sieci sprzedaży detalicznej, przy zastosowaniu zróżnicowanych marż odzwierciedlających pozycję rynkową każdego produktu. Taka strategia ma docelowo zwiększyć całkowite przychody i zyski Grupy oraz wytworzyć dodatkową wartość dla akcjonariuszy Spółki.

Grupa zamierza osiągnąć powyższe cele poprzez dynamiczny rozwój i wzmocnienie istniejącej już sieci sprzedaży detalicznej w obrębie istniejących rynków, wejście na rynki w nowych regionach geograficznych,

rozwijanie wewnątrzgrupowych synergii oraz dzielenie się zasobami i know-how pomiędzy różnymi spółkami w obrębie Grupy.

### **Sprzedaż detaliczna**

Na datę niniejszego Prospektu, Grupa prowadzi 67 punktów sprzedaży detalicznej. Ponadto, na terytorium Rosji, Ukrainy, Mołdawii, Kazachstanu oraz innych państw działa 105 sklepów prowadzonych przez współpracujących z Grupą sprzedawców hurtowych pod marką „Milavitsa”. Grupa jest w trakcie opracowywania modelu franszyzy, który zagwarantuje standaryzację wymogów dla takich sklepów oraz umożliwi efektywniejszy nadzór nad ich działalnością. W 2005 roku, w ramach pierwszego etapu procesu standaryzacji w 2005 roku Grupa rozpoczęła realizację projektu „Mi2B” (Milavitsa dla Biznesu) polegającego na wdrożeniu platformy internetowej wspierającej osiągnięcie i utrzymywanie nowych standardów przez kontrahentów Grupy.

Strategia rozwoju sprzedaży detalicznej opiera się na wdrożeniu trzech konceptów: w segmencie bielizny - sklepów prowadzących sprzedaż więcej niż jednej marki pod nazwą „Oblicie” (prowadzących sprzedaż produktów Lauma Lingerie oraz Milavitsa) oraz sklepów „Milavitsa” prowadzących sprzedaż wyłącznie tej marki bielizny, a w segmencie odzieży - sklepów „PTA” prowadzących sprzedaż wyłącznie tej marki odzieży.

Dalszy rozwój punktów sprzedaży detalicznej w Rosji będzie przeprowadzany poprzez Linret (sklepy „PTA” oraz „Oblicie”) oraz STK (sklepy „Milavitsa” prowadzone na zasadzie franszyzy), na Białorusi za pośrednictwem MTCB oraz na Ukrainie za pośrednictwem MTCU oraz PTA Ukraina. Wraz z rozpoczęciem działań Linret w 2006 roku, na początkowym głównym rynku docelowym powstała stabilna platforma rozwiązań administracyjnych, logistycznych i informatycznych, która będzie wykorzystywana przy otwieraniu i administracji nowych punktów sprzedaży. Zespół zarządzający Linret posiada gruntowną wiedzę na temat poszczególnych rynków i szerokie doświadczenie w przemyśle. Oczekuje się, że oba czynniki wzmocnią postrzeganie Grupy na rynku i stanowić będą dobrą podstawę do ekspansji na nowe rynki.

Grupa planuje budowę swojej sieci sprzedaży detalicznej poprzez otwieranie nowych sklepów i ewentualne pozyskiwanie już istniejących detalistów. Grupa planuje, że do końca roku 2010, w skład planowanej sieci sprzedaży detalicznej wejdzie od 300 do 400 własnych sklepów pod markami „Oblicie”, „Milavitsa” i „PTA”, z łączną powierzchnią sprzedaży wynoszącą około 40.000 m<sup>2</sup>. Ekspansja ta ma zostać zrealizowana za pośrednictwem własnych punktów sprzedaży Grupy oraz na podstawie umów franchisingowych. Stosunek własnych punktów sprzedaży Spółki i sklepów franszyzowych będzie uzależniony od charakterystyki danego regionu i będzie określany na późniejszym etapie realizacji strategii rozwoju.

Zarząd dostrzega ogromny potencjał w rozwoju sieci sprzedaży detalicznej w Rosji i pozostałych krajach WNP, z uwagi na takie czynniki, jak rosnąca popularność centrów handlowych w tym regionie oraz zwiększający się poziom dochodów, jakim dysponują jego mieszkańcy. Ponadto, detaliczny rynek handlu bielizną w Rosji i pozostałych krajach WNP ciągle charakteryzuje się stosunkowo słabą konkurencją, a marki spółek Milavitsa i Lauma Lingerie posiadają już przewagę bycia jednymi spośród najlepiej rozpoznawalnych marek.

Podczas drugiego etapu programu ekspansji (poczynając od roku 2010) Grupa rozważy rozwój sieci sprzedaży detalicznej Grupy w Europie Środkowej i Wschodniej (obecnie Grupa posiada siedem sklepów z bielizną w Polsce, prowadzonych przez Splendo Polska). Strategia ekspansji geograficznej opierać się będzie raczej na wkraczaniu na nowe rynki z siecią sklepów działających według sprawdzonej formuły sprzedaży detalicznej, niż na oferowaniu poszczególnych towarów istniejącym detalistom.

Do roku 2010, Grupa planuje kierować całość swoich nowych kolekcji wyprodukowanych pod marką PTA do sprzedaży za pośrednictwem własnej sieci sprzedaży detalicznej, oraz od 50% do 70% wszystkich nowych kolekcji produkowanych pod markami „Milavitsa” oraz „Lauma” do sprzedaży w ramach własnej sieci detalicznej oraz partnerów prowadzących punkty sprzedaży na zasadzie franszyzy. Tym samym, znaczna większość kolekcji wytworzonych przez jednostki produkcyjne Grupy będzie dostępna jedynie w jej własnych sklepach i w punktach należących do jej partnerów.

### **Produkcja**

W ramach Grupy produkcja jest obecnie prowadzona przez trzy jednostki zależne Spółki: Klementi, Lauma Lingerie i Milavitsa, (w tym Gimil, jednostkę zależną Milavitsa). Celem Grupy jest poprawienie elastyczności zaplecza produkcyjnego, aby cyklicznie i często udostępniać nowe kolekcje do sprzedaży zgodnie z zapotrzebowaniem rynku. Grupa planuje zwiększyć liczbę kolekcji w roku oraz bardziej efektywnie uzupełniać zapasy produktu. Działania zmierzające do wdrożenia tego celu są obecnie planowane głównie na rok 2008.

Ponadto, aby poprawić wydajność produkcji, Grupa planuje stopniowy wzrost mocy produkcyjnej w regionach, w których koszty produkcji są niższe, głównie poprzez outsourcing usług na Białoruś. Obecnie około 60% całkowitej produkcji Grupy pozyskiwane jest w całości lub w części w drodze outsourcingu do regionów, w

których są niższe koszty pracy (w tym głównie w Białorusi, ale także w innych krajach takich, jak Ukraina, Turcja oraz Chiny). Grupa planuje podniesienie tej wartości do 80% całkowitej produkcji przed rokiem 2010 i spożytkowanie bogatego doświadczenia spółki Milavitsa w outsourcingu mocy produkcyjnych. Dzięki właściwej organizacji outsourcingu i jego monitorowaniu planuje się zwiększenie wydajności produkcji i skrócenie okresu realizacji zamówień.

### **Przewagi konkurencyjne**

Poniżej przedstawiono krótkie podsumowanie przewag konkurencyjnych Grupy:

#### **Dobrze znane i cieszące się reputacją znaki firmowe**

Znaki firmowe „Milavitsa” i „Lauma Lingerie” należą do najlepiej znanych marek bielizny w Rosji i innych krajach WNP. Produkty „PTA” są wysoko cenione w krajach nadbałtyckich i Skandynawii. Z historycznego punktu widzenia, produkty pochodzenia białoruskiego i bałtyckiego były kojarzone z wysoką jakością przez większość konsumentów z Rosji oraz krajów WNP. Tak dobrze znane i cieszące się dobrą reputacją marki mogą być wykorzystane, aby ułatwić wprowadzenie przez Grupę nowych lub mniej znanych marek do własnej, zcentralizowanej sieci sprzedaży detalicznej. Dzięki zintegrowanemu dla całej Grupy zapleczu medialnemu, produkty oznaczone marką „PTA” promowane są przy pomocy wysokiego poziomu rozpoznawalności marek „Milavitsa” i „Lauma Lingerie” w krajach Europy Wschodniej. I odwrotnie, na rynkach bałtyckich i skandynawskich, świadomość klientów odnośnie marek „PTA” i „Lauma” może być wykorzystana do zwiększenia rozpoznawalności marki „Milavitsa”.

#### **Elastyczna, pionowo zintegrowana struktura Grupy**

Grupa składa się z jednostek produkcyjnych i podmiotów specjalizujących się w marketingu, dystrybucji i sprzedaży detalicznej. Ta pionowa struktura tworzy platformę, która umożliwia Grupie wykorzystywanie zdolności produkcyjnych i zasobów dystrybucyjnych dla zaspokojenia popytu na różne produkty oraz marki produkowane i wprowadzane na rynek przez Grupę. Ponadto, ponieważ jednostki zaangażowane w sprzedaż detaliczną produktów Grupy zlokalizowane są na różnych rynkach, rozwiązania marketingowe można rozwinąć, zaplanować i, tam gdzie jest to konieczne, zaadaptować do indywidualnej struktury i właściwości danego rynku. Pionowa integracja Grupy pozwala jej zdobyć przeważający udział wartości poczynając od rozwoju produktu, a na jego sprzedaży detalicznej kończąc.

#### **Silny zespół kierowniczy**

Zarządzanie Grupy jest powierzone wysoce wykwalifikowanym i profesjonalnym menedżerom o wieloletnim doświadczeniu w przemyśle bieliznianym i odzieży damskiej na różnych rynkach. Na stanowiska kierownicze stale zatrudniani są nowi pracownicy, po to, aby Grupa była w stanie sprostać rosnącym wymaganiom swojej struktury i działalności. Grupa kładzie nacisk na rozwój wszystkich poziomów zarządzania oraz na szkolenie podwykonawców (którzy muszą spełniać wspólne dla całej Grupy wymagania i działać zgodnie z jej ogólną strategią).

#### **Elastyczność w produkcji i logistyce**

Posiadane zaplecze produkcyjnego w regionie pozwala Grupie na elastyczne dostarczanie na rynek wytwarzanych produktów. Sąsiedztwo zaplecza produkcyjnego Grupy i docelowych rynków stanowi istotną przewagę konkurencyjną nad wieloma rywalami. Niewielka odległość pomiędzy jednostkami produkcyjnymi a punktami sprzedaży detalicznej prowadzącymi faktyczną sprzedaż produktów upraszcza procesy logistyczne i umożliwia oszczędności w zakresie kosztów transportu i magazynowania. To z kolei umożliwia uzupełnianie zapasów w sklepach w krótkich odstępach czasu i częstsze wprowadzanie nowych kolekcji. Ponadto, największy zakład produkcyjny Grupy (fabryka Milavitsa w Mińsku) znajduje się na Białorusi, co daje możliwość eksportowania towarów do Rosji bez konieczności zapłaty cła obecnie nałożonego na towary eksportowane z Unii Europejskiej.

#### **Dostęp do niedrogich zasobów siły roboczej**

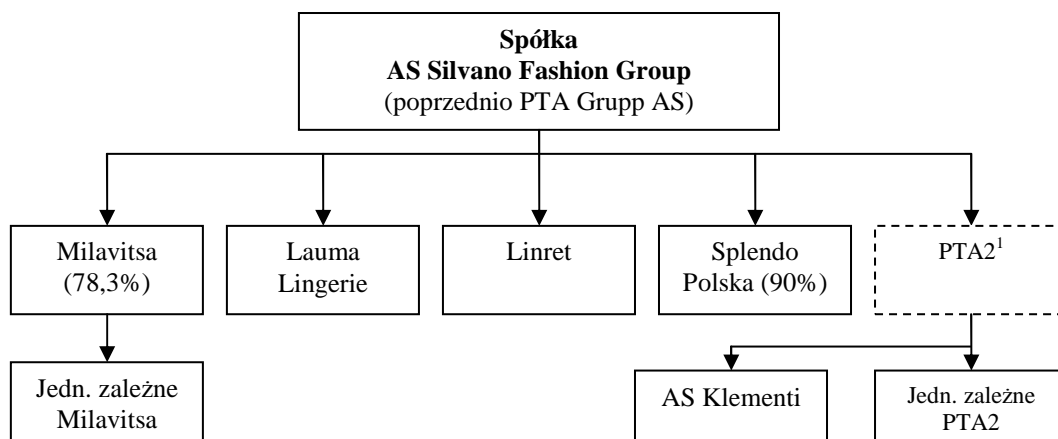
Duża część produktów Grupy wytwarzana jest w fabryce Milavitsa w Mińsku, na Białorusi. W porównaniu z innymi spółkami Grupy, Milavitsa zatrudnia znacznie większą liczbę pracowników (blisko 2.000) i zleca znaczną część swojej produkcji w ramach outsourcingu innym białoruskim producentom. Koszty pracy w porównaniu z innymi krajami, w których działają podmioty Grupy są stosunkowo niskie ze względu na ogólnie niższe koszty życia i niższy poziom zarobków na Białorusi. Tańsza, lecz dobrze wykwalifikowana białoruska siła robocza umożliwia Grupie optymalizację kosztów produkcji, przy jednoczesnym utrzymaniu najwyższych norm jakości. Grupa zamierza nadal wykorzystywać swoje sąsiedztwo z rynkami pracy na Białorusi, Ukrainie i na innych rynkach państw WNP.

### Zaangażowanie głównego akcjonariusza

Głównym akcjonariuszem Spółki jest Alta Capital Partners S.C.A., SICAR, firma inwestycyjna zarządzana przez jeden z najbardziej doświadczonych zespołów inwestycyjnych w swoim regionie, posiadająca ponad 50% akcji w Spółce. Główny Akcjonariusz jest aktywnie zaangażowany w zarządzanie Grupą i przekazuje swoją specjalistyczną wiedzę z zakresu inwestowania i zarządzania, działając na rzecz pomyślnej realizacji strategicznych celów Grupy.

### Struktura Grupy

W rezultacie niedawnego nabycia Grupy Silvano i trwającego procesu reorganizacji Spółki, który ma zostać zakończony w trzecim kwartale 2007 roku, Spółka stanie się spółką holdingową nieprowadzącą działalności operacyjnej. Schemat struktury Grupy po zakończeniu reorganizacji przedstawiono poniżej (wszystkie udziały w strukturze akcjonariuszy wynoszą 100%, chyba, że wskazano inaczej):



<sup>1)</sup> PTA Group AS (w trakcie organizacji), nowy podmiot zależny Spółki, do którego zostanie przeniesiona całość działalności związanej z odzieżą damską).

### Historia i rozwój

#### Spółka

Historycznie, Spółka była państwowym producentem odzieży damskiej. W roku 1995 została w pełni sprywatyzowana i po raz pierwszy wprowadzona na Giełdę w Tallinie w roku 1997.

#### Grupa

Z punktu widzenia korporacyjnego, Grupa w swojej obecnej postaci powstała w wyniku połączenia dwóch grup spółek: Grupy PTA (z uwzględnieniem Spółki jako pierwotnie głównej jednostki operacyjnej w Grupie PTA i jej jednostek zależnych) oraz Grupy Silvano (w tym Silvano, Lauma Lingerie, Milavitsa oraz Linret). Spółka przejęła Grupę Silvano w dniu 16 października 2006 r. w ramach transakcji odwróconego przejęcia, w wyniku której akcjonariusze Silvano w zamian za swoje akcje w Silvano uzyskali większościowy pakiet akcji Spółki.

W związku z przejęciem Grupy Silvano, Spółka (zakres i rozmiar jej działań wzrósł znacznie na skutek tego nabycia) wystąpiła – z powodzeniem – o przeniesienie swoich Akcji z Listy Inwestorów Giełdy Tallińskiej na Główną Listę Giełdy Tallińskiej.

Po nabyciu Grupy Silvano, Spółka przystąpiła do integrowania działań wszystkich podmiotów Grupy i rozpoczęła proces reorganizacji, który ma na celu utworzenie przejrzystej i efektywnej struktury korporacyjnej Grupy.

W wyniku trwającej reorganizacji, Spółka pozostanie notowanym na giełdzie holdingiem z pięcioma podstawowymi jednostkami zależnymi: PTA2 (sprzedaż hurtowa i detaliczna oraz produkcja odzieży damskiej pod marką „PTA”), Lauma Lingerie i Milavitsa (obie jednostki prowadzą działalność w zakresie sprzedaży hurtowej i detalicznej oraz produkcji bielizny), Linret (sprzedaż detaliczna odzieży damskiej i bielizny) oraz Splendo Polska (sprzedaż detaliczna bielizny).

#### Grupa PTA

Poprzednik prawny Spółki w branży odzieży damskiej (ta działalność jest obecnie przenoszona do nowo powstałej jednostki zależnej: PTA2) został założony w 1944 roku. Po upadku Związku Radzieckiego, przedsiębiorstwo zostało przekształcone w RAS Klementi, „spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością

kontrolowaną przez państwo” (formę spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, która nie istnieje już w Estonii) i pozostało w posiadaniu państwa aż do roku 1994. W 1994 roku 80% akcji w RAS Klementi zostało sprywatyzowanych poprzez sprzedaż pracownikom. Pozostałe 20% akcji zostało sprywatyzowane poprzez ofertę publiczną w roku 1995, a Spółka została przekształcona w publiczną spółkę akcyjną z ograniczoną odpowiedzialnością (*aktsiaselts*). Od 1997 roku Spółka była notowana na Liście Inwestorów Giełdy Tallińskiej. Fiński producent ubrań, P.T.A. Group Oy, uzyskał kontrolę nad Spółką w roku 1999, ale zbankrutował w roku 2000 – w wyniku czego działalność eksportowa Spółki mocno ucierpiała i zaczęła przynosić straty. W 2002 roku większościowy udział w Spółce nabyła AS Alta Capital (estońska spółka inwestycyjna) rozpoczynając proces reorganizacji. Znak firmowy „PTA” powstał w roku 2004 i Spółka zdecydowała się zaprzestać używania znaku handlowego „Klementi” i skoncentrować się na koncepcji „PTA”. W drugiej połowie roku 2004 Spółka zmieniła oznakowanie swoich sklepów na „PTA” i zadecydowała o ekspansji i rozwoju działalności detalicznej. W 2006 r. grupa PTA ogłosiła informację o swoim pierwszym rocznym zysku od roku 2000.

#### Grupa Silvano

Silvano zostało założone w roku 2005. W marcu 2006 r. Silvano nabyła 100% akcji w Linret. W lipcu 2006 roku Silvano nabyła około 60% akcji w Milavitsa i 100% akcji w Lauma Lingerie. Silvano nie posiada historii działalności operacyjnej i obecnie jest w trakcie procesu połączenia ze Spółką.

#### Poprzednik prawny Silvano

Lauma Lingerie (AS Lauma) - powstał w latach 60-tych w Liepaja, na Łotwie. Pod koniec lat 80-tych, produkty Lauma były popularne w całym Związku Radzieckim, a Lauma rozpoczęła eksport do Europy. Przedsiębiorstwo państwowe Lauma zostało sprywatyzowane w roku 1994 i przekształcone w spółkę akcyjną: AS Lauma. W październiku 2005 r. AS Lauma zdecydowała się oddzielić swoją działalność na rynku tkanin od działalności na rynku bielizny. Lauma Lingerie powstała w wyniku tego procesu na bazie wydzielonej z AS Lauma działalności bielizniarskiej. Z dniem 16 grudnia 2005 roku Lauma Lingerie przejęła od AS Lauma działalność bielizniarską, jak również związane z nią zapasy i inne aktywa trwałe i rozpoczęła samodzielną działalność.

Firma będąca poprzednikiem Milavitsa powstała na Białorusi w 1908 roku. Od roku 1964 fabryka specjalizowała się w produktach bieliznianych, a eksport jej towarów rozpoczął się w roku 1968. W roku 1991 firma zwiększyła swoje wysiłki zmierzające do uzyskania marki i została przemianowana na „Milavitsa”. Wyznacza to początek burzliwej dekady zmian, prywatyzacji, reorganizacji i inwestycji. Reorganizacja zakończyła się zarejestrowaniem Milavitsa w obecnej formie prawnej i pod obecną nazwą w roku 2000, po czym nastąpiło nabycie akcji Milavitsa przez zagranicznych inwestorów, Grupę Iluna SPA z Włoch i European Bank for Reconstruction and Development (Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju). W latach 2003 - 2005 Milavitsa inwestowała w modernizację swojej linii produkcyjnej, a w 2004 do 2005 rozpoczęła zwiększanie efektywności swojej sieci dystrybucji. Jako część tego procesu, Milavitsa przeniosła swoją działalność hurtową w Rosji do STK - swojej nowo powstałej jednostki zależnej; a swoją działalność hurtową i detaliczną na Białorusi do kolejnej nowo powstałej filii: MTCB. W czerwcu 2005 r. STK nabyła 26% udziałów w MTCU na Ukrainie, aby usprawnić dystrybucję towarów Milavitsa na Ukrainie.

Spółka Linret powstała w 2005 r. Służy za punkt wyjściowy do wprowadzenia do sieci sprzedaży detalicznej bielizny i odzieży damskiej w Rosji. Na koniec pierwszego kwartału 2007 r. spółka Linret otworzyła 14 sklepów „Oblicie” i pięć sklepów „PTA” w różnorodnych centrach handlowych w wielu miastach Rosji.

#### Zarząd Spółki

Zgodnie z prawem estońskim, Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki. Obecnie w skład Zarządu Spółki wchodzi sześciu członków powoływanych na okres 3 lat. Zgodnie ze Statutem Spółki, liczba członków Zarządu może wynosić od jednego do siedmiu. Zarząd podlega Radzie, która odpowiada za strategiczne kierowanie działaniami Spółki. Według Statutu Spółki, Rada składa się z trzech do pięciu członków powołanych przez Walne Zgromadzenie na okres pięciu lat. Najwyższym organem stanowiącym Spółki jest Walne Zgromadzenie.

Zarząd Spółki odpowiada za strategiczne zarządzanie całą Grupą, a zakres odpowiedzialności jest rozdzielony w następujący sposób:

- Dmitry Ditchkovski, Prezes oraz Przewodniczący Zarządu, odpowiada za koordynację pracy Zarządu, strategię Grupy oraz jej model biznesowy;
- Sergei Kusonski, Dyrektor Generalny, odpowiada za koordynację i zarządzanie kluczowymi funkcjami (w tym logistyką, informatyką, zasobami ludzkimi, i kwestiami prawnymi) oraz nadzór nad obszarami powierzonymi innym członkom Zarządu;
- Peeter Larin, członek Zarządu, odpowiada za zarządzanie koncepcją „PTA”, w tym projektowanie, zaopatrzenie i marketing;
- Dmitry Podolinski, członek Zarządu, odpowiada za marketing oraz sprzedaż bielizny, w tym za projektowanie, zaopatrzenie oraz zarządzanie koncepcją sprzedaży detalicznej;

- Dace Markevica, członek Zarządu odpowiedzialny za księgowość Spółki, kontakty z inwestorami, planowanie finansowe;
- Remigiusz Pilat, członek Zarządu odpowiedzialny za działalność detaliczną w Polsce oraz relacje z partnerami w Europie Zachodniej.

Zarząd Spółki został powołany przez Radę 6 czerwca 2007 r., na okres trzech lat. Członkami Rady Spółki są Indrek Rahumaa, Jaak Raid i Zinaida Valeha.

### **Statut Spółki i Kapitał Zakładowy**

Obecna wersja Statutu Spółki została zatwierdzona uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy dnia 31 maja 2007 r. Aktualnie zarejestrowany kapitał zakładowy Spółki wynosi 379.471.980 EEK (około 24.252.680 EUR). Kapitał dzieli się na 37.947.198 Akcji o wartości nominalnej 10 EEK (około 0,6391 EUR) każda. Po zarejestrowaniu wszystkich Nowych Akcji w Estońskim Rejestrze Handlowym, kapitał zakładowy Spółki wyniesie 400.000.000 EEK (około 25.564.659 EUR) i będzie dzielić się na 40.000.000 Akcji o wartości nominalnej 10 EEK każda.

Akcje zarejestrowane są w Estońskim Centralnym Rejestrze Papierów Wartościowych (ECRS) pod numerem ISIN (Międzynarodowy Numer Identyfikacji Papierów Wartościowych) EE3100001751. Oprócz zarejestrowania w ECRS, wszystkie Akcje Spółki zostaną zarejestrowane w KDPW, pod tym samym kodem ISIN, który został im nadany w ECRS.

### **Kapitalizacja i Zadłużenie**

Na dzień 31 marca 2007 r. skonsolidowana, niezaudytowana wartość aktywów ogółem Grupy razem wynosiła 54,6 miliona EUR, z aktywami obrotowymi na poziomie 40,6 miliona EUR, oraz aktywami trwałymi na poziomie 13,9 miliona EUR. Na dzień 31 marca 2007 r. skonsolidowane, niezbadane przez biegłego rewidenta zobowiązania ogółem Spółki wynosiły 12,3 miliona EUR, co daje aktywa netto ogółem w wysokości 42,3 miliona EUR. Na dzień 31 marca 2007 r. zadłużenie finansowe Grupy wynosiło 1,6 mln EUR i składało się głównie z kilku zabezpieczonych pożyczek od AS Hansapank, których łączna kwota pozostająca do spłaty wynosi około 1,2 miliona EUR.

### **Podsumowanie Wybranych Informacji Finansowych**

*Poniższe tabele przedstawiają wybrane skonsolidowane, niezbadane przez biegłego rewidenta dane finansowe Grupy za lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2006 r. oraz 31 grudnia 2005, oraz za trzy miesiące zakończone w dniu 31 marca 2007 r. Dane za okres zakończony 31 marca 2007 r. nie są porównywalne z analogicznym okresem w 2006 r. ze względu na fakt, że nabycie Silvano nie zostało zakończone do dnia 31 marca 2006 r. Informacje finansowe dotyczące lat zakończonych 31 grudnia 2006 r. oraz 31 grudnia 2005 r. pochodzą z niezbadanych przez biegłego rewidenta Informacji Finansowych Pro Forma oraz niezbadanych przez biegłego rewidenta Zagregowanych Informacji Finansowych i nie powinny być uważane za dane wskazujące na rzeczywiste wyniki, które mogły być osiągnięte, gdyby dokonano nabycia na wskazany dzień lub okres. Dane te nie stanowią również wskaźników efektywności działalności na jakikolwiek dzień lub okres w przyszłości. Nie ma pewności, że rzeczywiste wyniki nie będą znacząco różnić się od informacji finansowych pochodzących z wyżej wymienionych źródeł. Wyniki z trzech miesięcy zakończonych 31 marca 2007 r. nie powinny być traktowane jako wyznacznik spodziewanych wyników w całym roku.*

*Wskaźniki zamieszczone w poniższej tabeli przedstawiają wybrane aspekty działalności Grupy oraz wybrane wyniki finansowe. Niektóre z tych wskaźników są wykorzystywane przez Zarząd dla celów dokonania oceny wyników Grupy, natomiast niektóre z nich są przedstawione na potrzeby inwestorów rozważających dokonanie inwestycji w Akcje lub obrotu nimi. Pomimo faktu, że niektóre z tych wskaźników nie są wyliczane zgodnie z MSSF, zamieszczone poniżej wskaźniki są standardowo wykorzystywane przez spółki publiczne w celu zobrazowania ich przedsiębiorstwa i wyników finansowych.*

Poniższe Podsumowanie należy czytać w powiązaniu z i wyłącznie w kontekście informacji zawartych w „Informacji Finansowej Pro Forma i Zagregowanej Informacji Finansowej” oraz w „Sprawozdaniach Finansowych” oraz „Wynikach Działalności i Perspektywach”.

<i>Rachunek Wyników (w tysiącach EUR)</i>	<b>2007 Q1</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2006</b> <b>Pro Forma</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2005</b> <b>Zagregowane</b> <i>(niezaudytowane)</i>
<b>Przychody</b>	<b>23 745</b>	<b>81 034</b>	<b>72 010</b>
Koszty towarów, surowców i usług	-9 362	-37 151	-37 915
Pozostałe koszty operacyjne	-6 344	-9 292	-6 497
Koszty osobowe	-3 341	-12 482	-14 905
Pozostałe wydatki operacyjne	-34	-4 206	nd
<b>Koszty działalności operacyjnej razem</b>	<b>-19 081</b>	<b>-63 131</b>	<b>-59 317</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4 664</b>	<b>17 903</b>	<b>12 693</b>
Amortyzacja	-630	-1 958	-2 338
<b>Zysk/strata na działalności operacyjnej</b>	<b>4 034</b>	<b>15 945</b>	<b>10 355</b>
<b>Przychody i koszty finansowe razem</b>	<b>181</b>	<b>-9</b>	<b>-1 456</b>
Podatek dochodowy	-1 523	-5 029	-3 139
<b>Zysk netto</b>	<b>2 692</b>	<b>10 907</b>	<b>5 760</b>
<i>W tym przypadający</i>			
Akcjonariuszowi spółki-matki	2 139	7,893	4 045
Udziały mniejszości	553	3,014	1 715

<i>Bilans (w tysiącach EUR)</i>	<b>2007 Q1</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2006</b> <b>(zaudytowane)</b>	<b>2005</b> <b>Zagregowane</b> <i>(niezaudytowane)</i>
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6 978	12 812	7 105
Należności z tytułu dostaw i usług	14 883	7 141	5 129
Pozostałe należności	4 131	4 899	2 228
Zapasy	14 643	14 716	12 392
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>40 635</b>	<b>39 568</b>	<b>26 854</b>
Inwestycje długoterminowe	413	268	1 050
Środki trwałe razem	12 469	11 011	9 545
Wartości niematerialne i prawne	1 057	1 058	743
<b>Aktywa trwałe razem</b>	<b>13 939</b>	<b>12 337</b>	<b>11 338</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>54 574</b>	<b>51 905</b>	<b>38 192</b>
Pożyczki	1 642	1 911	1 232
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	6 620	5 594	3 777
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	3 502	3 398	2 010
Rezerwy krótkoterminowe	1	1	994
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>11 765</b>	<b>10 904</b>	<b>8 013</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>537</b>	<b>632</b>	<b>533</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>12 302</b>	<b>11 536</b>	<b>8 546</b>
Kapitał zakładowy	24 252	24 252	nd
Nadwyżka z tytułu emisji akcji powyżej wartości nominalnej	5 305	5 305	nd
Kapitał zapasowy	67	67	nd
Zysk z lat ubiegłych	3 225	-63	nd
Rezerwa na straty z pozycji wymiany	-1 473	-684	nd
Łączny kapitał przypadający akcjonariuszom spółki-matki	<b>31 376</b>	<b>28 877</b>	<b>21 254</b>
Udziały mniejszości	10 896	11 492	8 392
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>42 272</b>	<b>40 369</b>	<b>29 646</b>
<b>Pasywa i kapitał własny razem</b>	<b>54 574</b>	<b>51 905</b>	<b>38 192</b>



<i>Przepływy pieniężne (w tysiącach EUR)</i>	<b>2007 Q1</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2006</b> <b>Pro Forma</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2005</b> <b>Zagregowane</b> <i>(niezaudytowane)</i>
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	-2 903	nd	nd
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-2 104	nd	nd
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	-835	nd	nd

<i>Główne wskaźniki</i>	<b>2007 Q1</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2006</b> <b>Pro Forma</b> <i>(niezaudytowane)</i>	<b>2005</b> <b>Zagregowane</b> <i>(niezaudytowane)</i>
Średnia ważona liczby akcji	37 947 198	nd	nd
Zysk na akcję (ZNA) w EUR	0,06	nd	nd
Liczba pracowników na koniec okresu sprawozdawczego	2 929	2 909	nd
Marża EBITDA %	19,6%	22,1%	17,6%
Marża zysku operacyjnego %	17,0%	19,7%	14,4%
Zwrot z aktywów (ROA) %	4,9%	nd	nd
Zwrot z kapitału własnego (ROE) %	6,4%	nd	nd
Wskaźnik kapitałowy (Equity ratio) %	77,5%	nd	nd

#### **Wykorzystywane wskaźniki**

- EBITDA** = Zysk przed pozycjami finansowymi netto, udziałem w zysku podmiotów stowarzyszonych, podatkami, amortyzacją. EBITDA uwzględniana jest jako pozycja uzupełniająca odcąd Zarząd uważa, że wskaźnik EBITDA rozważany łącznie z przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej może zapewnić użyteczne informacje. Wskaźnik EBITDA nie jest miarą wyników operacyjnych obliczanych zgodnie z MSSF i nie powinien być rozważany zamiast zysku operacyjnego, zysku netto, przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej lub innych danych o zysku i stratach lub przepływach pieniężnych ustalanych zgodnie z MSSF.
- Marża EBITDA** = EBITDA / Przychody. Marża EBITDA stanowi miarę związku pomiędzy różnymi miarami rentowności i przychodów przedstawiającymi informacje o rentowności spółki z działalności operacyjnej i jest niezależna od finansowania i opodatkowania spółki, a także od szacunkowych danych związanych z amortyzacją.
- Marża zysku operacyjnego** = Zysk operacyjny / Przychody. Marża zysku operacyjnego stanowi pomiar związku pomiędzy różnymi miarami rentowności a przychodami przedstawiający informacje o rentowności spółki wynikającej z działalności operacyjnej i jest niezależna od finansowania i opodatkowania spółki.
- Zwrot z inwestycji (ROI)** = (Zysk po kosztach finansowych netto + koszt oprocentowania) / (Średnia wartość aktywów razem – średnia wartość nieoprocentowanych zobowiązań). Zwrot z inwestycji stanowi miernik związku pomiędzy zyskiem i inwestycjami wymaganymi dla jego uzyskania.
- Zwrot z aktywów (ROA)** = Zysk netto / Średnia wartość aktywów razem. Zwrot z aktywów porównuje dochód z łączną wartością aktywów stanowi miarę umiejętności i efektywności zarządu w wykorzystywaniu aktywów firmy w celu generowania zysków (netto).
- Zwrot z kapitału (ROE)** = Zysk netto / Średnia wartość kapitału. Zwrot z kapitałów własnych wyłącza dług w mianowniku i porównuje dochód netto z łączną wartością kapitału posiadanego przez akcjonariuszy. Stanowi miarę stopy zwrotu z inwestycji akcjonariuszy, a tym samym wskaźnik ten jest użyteczny dla porównania rentowności spółki z jej konkurentami.

Wskaźnik kapitałowy =  $\text{Kapitał własny} / \text{Łączna wartość aktywów}$ . Wskaźnik kapitałowy stanowi miarę zadłużenia finansowego uwypuklającą wskaźnik kapitału akcjonariuszy do łącznej wartości aktywów. Analiza zadłużenia finansowego spółki (lub struktury finansowej) jest niezbędna dla oceny jej długoterminowej charakterystyki ryzyka i zwrotu.

### **Czynniki Ryzyka**

Działalność Grupy pociąga za sobą ryzyka właściwe dla danej branży, ryzyka związane z określonymi aspektami jej działalności, lub właściwymi dla otoczenia, w którym prowadzi swoją działalność. Również obrót Akcjami Spółki łączy się z określonym ryzykiem i zagrożeniami. Prosimy o zapoznanie się z rozdziałem zatytułowanym „Czynniki Ryzyka”, który zawiera opis znanych Spółce czynników ryzyka uznawanych przez nią za istotne.

### **Główni Akcjonariusze**

Głównym akcjonariuszem Spółki, posiadającym około 54,12% wszystkich Akcji, jest Alta Capital Partners S.C.A., SICAR, fundusz inwestycyjny zarejestrowany w Luksemburgu (w chwili obecnej w trakcie procesu tworzenia). Dalsze 19% Akcji jest własnością SIA Alta Capital Partners, spółki powiązanej z Głównym Akcjonariuszem (w tym akcje będące w chwili obecnej własnością osób trzecich, lecz które mogą zostać odkupione przez SIA Alta Capital Partners). Spółka znajduje się pod kontrolą Indreka Rahumaa, który posiada większość akcji Głównego Akcjonariusza oraz SIA Alta Capital Partners za pośrednictwem OÜ Investeerimisvabrik. Łącznie spółki kontrolowane przez Indreka Rahumaa (w tym Główny Akcjonariusz, SIA Alta Capital Partners oraz OÜ Investeerimisvabrik) posiadają 73,48% wszystkich Akcji. Około 9,43% wszystkich Akcji zostało obecnie przeznaczonych na pokrycie programu opcji menedżerskich, uzgodnionego pomiędzy Głównym Akcjonariuszem a członkami zarządu Spółki, który ma zostać zrealizowany w oparciu o Akcje będące w posiadaniu Głównego Akcjonariusza lub SIA Alta Capital Partners.

### **Transakcje z Podmiotami Powiązanymi**

Grupa nie angażuje się zazwyczaj w istotne transakcje z podmiotami powiązanymi, z wyjątkiem codziennych transakcji finansowych wewnątrz grupy. W drodze wyjątku, Lauma Lingerie dzierżawi swoją fabrykę, biuro i pomieszczenia magazynowe od AS Lauma (spółki należącej do tej samej grupy, co Główny Akcjonariusz) oraz kupuje od tejże spółki pewne usługi administracyjne. Całkowita kwota czynszu i usług wpłaconych przez Lauma Lingerie do AS Lauma w 2006 r. wyniosła w przybliżeniu 585.000 EUR.

Ponadto, SIA Lauma Fabrics (spółka należąca do tej samej grupy, co Główny Akcjonariusz) jest dostawcą materiałów do produkcji gorsetów dla Lauma Lingerie i Milavitsa. Materiały są dostarczane na zasadzie niezależności, a wielkość odpowiednich transakcji pomiędzy SIA Lauma Fabrics i Lauma Lingerie w roku 2006 wyniosła w przybliżeniu 2,9 miliona EUR, a między SIA Lauma Fabrics i Milavitsa 7 milionów EURO w tym samym okresie.

### **Audytory i Doradcy Prawni**

Audytorem Spółki za rok finansowy 2007 jest KPMG Baltics AS (Narva mnt 5, 10117 Tallinn, Estonia). Głównymi doradcami prawnymi Spółki w Estonii są AS Advokaadibüroo Lepik & Luhaäär LAWIN (Dunkri 7, Tallinn 10123, Estonia).

### **Oferta**

#### **Cele Oferty i Wykorzystanie Środków z emisji**

Podstawowym celem przeprowadzenia Oferty i ubiegania się o dopuszczenie Akcji do obrotu na GPW jest zamiar zwiększania płynności Akcji, jak również ułatwienie Grupie dostępu do wschodnioeuropejskich rynków kapitałowych i zwiększenie możliwości dalszego rozwoju dzięki wzmocnieniu reputacji Grupy jako regionalnego producenta i detalicznego sprzedawcy odzieży oraz bielizny.

Spółka nie otrzyma żadnych środków pochodzących bezpośrednio z Oferty. Środki otrzymane przez nią w związku z emisją Nowych Akcji dla Głównego Akcjonariusza (łączna kwota tych wpływów jest w chwili obecnej niemożliwa do precyzyjnego oszacowania) mają być wykorzystane na ekspansję w handlu detalicznym prowadzonym przez Grupę na rynkach, na których obecnie działa, jak również w celu ewentualnych dalszych akwizycji na istniejących i nowych rynkach. Główny Akcjonariusz zgodził się na wykorzystanie wpływów ze sprzedaży Akcji Oferowanych do subskrypcji i zapłaty za Nowe Akcje. Koszty i opłaty, które poniesie Spółka w związku z Ofertą oraz plasowaniem Nowych Akcji są szacowane na około 1 milion EUR, w tym należne podatki (z zastrzeżeniem jednakże ustalenie ostatecznej kwoty Ceny Sprzedaży oraz kwot kosztów, które nie mogą być w chwili obecnej w pełni oszacowane).

## **Uprawnieni Inwestorzy**

Oferta adresowana jest do Inwestorów Instytucjonalnych w Polsce, jak również do wybranych Inwestorów Instytucjonalnych w niektórych państwach członkowskich Unii Europejskiej.

## **Przewidywany harmonogram Oferty**

Oferta będzie przeprowadzona zgodnie z następującym harmonogramem orientacyjnym:

6 lipca do 11 lipca 2007 r.	Proces budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych
11 lipca 2007 r.	Ustalenie Ceny Sprzedaży oraz ostatecznej liczby Akcji Oferowanych
12 lipca do 13 lipca 2007 r.	Termin Przyjmowania Zapisów
16 lipca 2007 r.	Data Przydziału
do 31 lipca 2007 r.	Notowanie Akcji oferowanych na GPW

## **Budowanie Księgi Popytu**

Do procesu budowy Księgi Popytu zostaną zaproszeni przez Menedżerów wybrani Inwestorzy Instytucjonalni. W jego trakcie Inwestorzy Instytucjonalni zainteresowani składaniem zapisów na Akcje Oferowane wskażą liczbę Akcji, jaką chcieliby nabyć i cenę sprzedaży, po której będą skłonni złożyć zapisy na Akcje Oferowane.

## **Ustalenie Ceny Sprzedaży**

Cena Sprzedaży zostanie ustalona przez Spółkę i Głównego Akcjonariusza, za zgodą Głównego Menedżera Akcje, po zakończeniu procesu tworzenia Księgi Popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych.

## **Składanie Zapisów**

Zapisy na akcje pochodzące od Inwestorów Instytucjonalnych będą przyjmowane w siedzibie Głównego Menedżera Akcje (UniCredit CA IB Polska S.A., ul. Emilii Plater 53, Warszawa, Polska).

Uznaje się, że składając zapisy na akcje, każdy z potencjalnych inwestorów zapoznał się z Prospektem emisyjnym, zaakceptował warunki Oferty, wyraził zgodę na przydzielenie mu mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż liczba podana w zapisie na akcje takiego inwestora, lub nie przydzielenie żadnych Akcji Oferowanych, zgodnie z warunkami przedstawionymi w Prospekcie.

## **Płatność za Akcje**

Inwestorzy Instytucjonalni składający zapisy na akcje powinni zapłacić za Akcje Oferowane nie później niż do zakończenia Terminu Przyjmowania Zapisów.

## **Przydział Akcji**

Przydział Akcji Oferowanych poszczególnym Inwestorom Instytucjonalnym uczestniczącym w Ofercie zostanie określony przez Oferującego Akcje według jego uznania, za zgodą Głównego Akcjonariusza.

## **Rozwodnienie**

Przy założeniu sprzedaży wszystkich Akcji Oferowanych w toku Oferty oraz objęciu wszystkich Nowych Akcji przez Głównego Akcjonariusza, po zakończeniu Oferty spółki kontrolowane przez Indreka Rahumaa (w tym Główny Akcjonariusz, SIA Alta Capital Partners oraz OÜ Investeerimisvabrik) będą posiadać około 59,29% kapitału zakładowego Spółki oraz łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki (łącznie z częścią akcji Głównego Akcjonariusza, która została przekazana na wykonanie programu opcji menedżerskiej, o którym mowa powyżej).

Wartość pakietu akcji tych akcjonariuszy Spółki, którzy posiadali Akcje Spółki bezpośrednio przed Ofertą, zostanie zmniejszona na skutek emisji Nowych Akcji do poziomu nieprzekraczającego 94,87% ich początkowego pakietu akcji.

## **Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji**

Na datę Prospektu Akcje Spółki (za wyjątkiem Nowych Akcji) są dopuszczone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Tallinie (*Main List of the Tallin Stock Exchange*). W związku z Ofertą i emisją Nowych Akcji, Spółka złoży wniosek o dopuszczenie Nowych Akcji do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Tallinie i wszystkich innych Akcji (w tym Nowych Akcji) na GPW. Spółka podejmie niezbędne działania w celu uzyskania dopuszczenia Akcji do obrotu na GPW oraz Nowych Akcji do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Tallinie.

Obrót Akcjami Oferowanymi oraz innymi istniejącymi Akcjami na GPW powinien się rozpocząć do dnia 31 lipca 2007 r.

Rozpoczęcie obrotu Nowymi Akcjami na Giełdzie Papierów Wartościowych w Tallinie spodziewane jest równoległe z rozpoczęciem obrotu tymi akcjami na GPW, co powinno nastąpić w połowie sierpnia 2007 r.

**Lock-up**

Spółka i Główny Akcjonariusz zobowiązują się, że bez zgody Głównego Menedżera Akcje nie będą przeprowadzać określonych transakcji Akcjami równoznacznych z ich zbyciem przez okres 180 dni od Daty Rozliczenia. Patrz „Subemisja – Umowy Lock-up”.