

**Aneks nr 1 do
Memorandum Informacyjnego Akcji Serii G
Inwest Consulting S.A.**



Udostępniony w dniu 02 września 2009 roku

Niniejszy aneks został przygotowany w związku z:

- sporządzeniem i opublikowaniem w dniu 31 sierpnia 2009 r. rozszerzonego skonsolidowanego raportu półrocznego za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r. – zmiany 1 – 11,
- zawarciem w dniu 31 sierpnia 2009 r. porozumienia o współpracy ze spółką IQ Partners S.A. – zmiany 12 – 13.

Niniejszy Aneks, w związku z art. 38a ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184, poz. 1539 ze zm.) nie podlega zatwierdzeniu przez Komisję Nadzoru Finansowego.

ZMIANA NR 1

Str. 13, pkt. 6, Podsumowania otrzymuje brzmienie:

Niniejsze wybrane dane finansowe zostały sporządzone na podstawie historycznych informacji finansowych za lata 2006-2008 oraz śródrocznych informacji finansowych za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r. sporządzonych według międzynarodowych standardów rachunkowości.

(dane w tys. zł)	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży	2 422	3 471	7 726	7 273	1 016
Zysk / strata ze sprzedaży	-2 139	-1 445	-3 224	-1 475	21
Zysk / strata z działalności operacyjnej	-2 004	-1 205	-999	-1 465	31
Zysk / strata netto akcjonariuszy jednostki dominującej	528	4 269	892	4 836	-7
Zysk / strata netto	360	3 743	-806	4 921	-7
Zysk / strata na jedną akcję	-0,09	0,38	0,03	0,71	0,00
Zysk / strata rozwodniona na jedną akcję	-0,09	0,20	0,04	0,66	0,00
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	27 241	31 172	37 608	37 163	2 176
Aktywa obrotowe	27 928	12 092	20 976	18 491	2 103
Aktywa ogółem	55 169	43 264	58 585	55 655	4 279
Kapitał podstawowy	15 100	7 550	15 100	7 550	3 500
Kapitał własny	42 346	37 109	43 296	48 176	4 100
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Spółki	36 602	32 744	37 775	42 452	4 100
Kapitały mniejszości	5 744	4 365	5 522	5 724	0
Zobowiązania długoterminowe	457	497	1 745	455	14
Zobowiązania krótkoterminowe	8 823	2 529	9 427	1 778	150
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-1 380	-1 505	-1 372	-4 394	-162
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 562	-5 964	-12 506	-4 709	-2 112
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-56	-526	7 263	17 552	3 438
Przepływy pieniężne netto razem	126	-7 995	-6 614	8 449	1 164

ZMIANA NR 2

Str. 27, pkt. 3, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

Niniejsze wybrane dane finansowe zostały sporządzone na podstawie historycznych informacji finansowych za lata 2006-2008 oraz śródrocznych informacji finansowych za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r. sporządzonych według międzynarodowych standardów rachunkowości.

(dane w tys. zł)	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży	2 422	3 471	7 726	7 273	1 016
Zysk / strata ze sprzedaży	-2 139	-1 445	-3 224	-1 475	21
Zysk / strata z działalności operacyjnej	-2 004	-1 205	-999	-1 465	31
Zysk / strata netto akcjonariuszy jednostki dominującej	528	4 269	892	4 836	-7
Zysk / strata netto	360	3 743	-806	4 921	-7
Zysk / strata na jedną akcję	-0,09	0,38	0,03	0,71	0,00
Zysk / strata rozwodniona na jedną akcję	-0,09	0,20	0,04	0,66	0,00
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	27 241	31 172	37 608	37 163	2 176
Aktywa obrotowe	27 928	12 092	20 976	18 491	2 103
Aktywa ogółem	55 169	43 264	58 585	55 655	4 279
Kapitał podstawowy	15 100	7 550	15 100	7 550	3 500
Kapitał własny	42 346	37 109	43 296	48 176	4 100
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Spółki	36 602	32 744	37 775	42 452	4 100
Kapitały mniejszości	5 744	4 365	5 522	5 724	0
Zobowiązania długoterminowe	457	497	1 745	455	14
Zobowiązania krótkoterminowe	8 823	2 529	9 427	1 778	150
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-1 380	-1 505	-1 372	-4 394	-162
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 562	-5 964	-12 506	-4 709	-2 112
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-56	-526	7 263	17 552	3 438
Przepływy pieniężne netto razem	126	-7 995	-6 614	8 449	1 164

ZMIANA NR 3

Str. 64, pkt. 9.1, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

W niniejszym memorandum oceny sytuacji finansowej grupy kapitałowej Emitenta dokonano na podstawie na podstawie historycznych informacji finansowych za lata 2006-2008 oraz śródrocznych informacji finansowych za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r. sporządzonych według międzynarodowych standardów rachunkowości.

W poniższej tabeli zaprezentowano rachunek zysków i strat za lata obrotowe: od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r., od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r., od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r. oraz za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r.

(dane w tys. zł)	01.01.2009 30.06.2009	Dynamika I półrocze 2009/I półrocze 2008	01.01.2008 30.06.2008	01.01.2008 31.12.2008	Dynamika 2008/2007	01.01.2007 31.12.2007	Dynamika 2007/2006	01.01.2006 31.12.2006
	1	1 / 2	2	3	3 / 4	4	4 / 5	5
Przychody netto ze sprzedaży	2 422	70%	3 471	7 726	106%	7 273	716%	1 016

- od jednostek powiązanych	0	-	0	0	-	0	-	0
Przychody netto ze sprzedaży produktów	2 397	172%	1 392	4 397	127%	3 475	342%	1 016
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	25	1%	2 079	3 329	88%	3 798	-	0
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	1 994	60%	3 321	7 546	100%	7 579	796%	952
- jednostkom powiązanym	0	-	0	0	-	0	-	0
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 994	119%	1 681	4 938	98%	5 045	530%	952
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	-	1 640	2 608	103%	2 534	-	0
Zysk / strata brutto ze sprzedaży	428	285%	150	180	-	-306	-	64
Koszty sprzedaży	288	-	0	0	-	0	-	0
Koszty ogólnego zarządu	2 279	143%	1 595	3 404	291%	1 169	2718%	43
Zysk / strata ze sprzedaży	-2 139	-	-1 445	-3 224	-	-1 475	-	21
Pozostałe przychody operacyjne	155	47%	332	2 527	4907%	52	215%	24
Zysk ze zbycia aktywów trwałych	0	-	7	30	2776%	1	53%	2
Dotacje	0	-	4	8	116%	7	-	0
Inne przychody operacyjne	155	48%	321	2 490	5721%	44	198%	22
Pozostałe koszty operacyjne	20	21%	92	302	720%	42	299%	14
Strata ze zbycia aktywów trwałych	0	-	0	0	-	0	-	0
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0	-	0	154	-	0	-	0
Inne koszty operacyjne	20	21%	92	148	352%	42	299%	14
Zysk / strata z działalności operacyjnej	-2 004	-	-1 205	-999	-	-1 465	-	31
Przychody finansowe	3 224	56%	5 772	1 328	27%	4 835	14221%	34
Dywidendy	0	-	0	48	-	0	-	0
Odsetki	540	230%	235	594	254%	233	687%	34
Zysk ze zbycia inwestycji	505	78%	650	669	17%	3 843	-	0
Aktualizacja wartości inwestycji	2 142	44%	4 887	0	0%	355	-	0
Inne	38	-	0	18	4%	404	-	0
Koszty finansowe	406	1354%	30	1 823	936%	195	382%	51
Odsetki	303	1594%	19	88	266%	33	552%	6
Strata ze zbycia inwestycji	0	-	0	0	-	0	-	0

Aktualizacja wartości inwestycji	0	-	0	1 643	-	0	-	0
Inne	103	939%	11	92	57%	162	359%	45
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	0	-	0	0	-	3 463	-	-23
Zysk / strata z działalności gospodarczej	814	18%	4 537	-1 494	-	6 638	-	-9
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	-	0	12	-	0	-	0
Zysk / strata brutto	814	18%	4 537	-1 481	-	6 638	-	-9
Podatek dochodowy od osób prawnych	454	57%	794	-675	-	1 717	-	-2
- część bieżąca	15	5%	309	112	11%	1 029	51447%	2
- część odroczone	439	91%	485	-788	-	688	-	-4
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	-	0	0	-	0	-	0
Zysk / strata netto	360	10%	3 743	-806	-	4 921	-	-7
Zysk / strata netto akcjonariuszy mniejszościowych	-168	-	-526	-1 698	-	85	-	0
Zysk / strata netto akcjonariuszy jednostki dominującej	528	12%	4 269	892	18%	4 836	-	-7

Struktura i dynamika rachunku zysków i strat

Przychody ze sprzedaży

W latach obrotowych 2007 i 2008 występował wzrost przychodów ze sprzedaży. W 2007 r. przychody ze sprzedaży wzrosły o 616% w porównaniu do 2006 r., a w roku 2008 przychody ze sprzedaży wzrosły o 6% w porównaniu do roku 2007.

W roku 2006 nastąpił spadek przychodów ze sprzedaży o 36% w stosunku do przychodów ze sprzedaży roku 2005.

W pierwszym półroczu 2009 roku przychody ze sprzedaży spadły o 30% w porównaniu do analogicznego okresu roku 2008.

Omówienie przyczyn zmian w sprzedaży i przychodach netto Emitenta zamieszczono w punkcie 9.2.2 Dokumentu Rejestacyjnego.

Struktura rodzajowa kosztów działalności operacyjnej

Najistotniejszą pozycją kosztów działalności operacyjnej w okresie od 01.01.2006 r. do 30.06.2009 r. były usługi obce. Stanowiły one od 21% do 64% ogółu kosztów działalności operacyjnej. Jednakże udział usług obcych w ogóle kosztów działalności operacyjnej z roku na rok ulega zmniejszeniu. Drugą co do wartości pozycją o znaczącym udziale w kosztach operacyjnych były koszty wynagrodzeń, które stanowiły od 13% do 36% ogółu kosztów działalności operacyjnej, przy czym udział wynagrodzeń w ogóle kosztów operacyjnych zwiększał się z roku na rok. Zmiany te spowodowane są rozwojem firmy i zwiększaniem

zatrudnienia, przy jednoczesnej rezygnacji z zewnętrznych podmiotów przy świadczeniu usług doradczych. Łącznie koszty usług obcych i wynagrodzeń stanowiły w roku 2006 ponad 83% ogółu kosztów działalności operacyjnej.

W roku 2007 w strukturze kosztów operacyjnych nastąpiła zmiana spowodowana tworzeniem grupy kapitałowej, w skład której weszły spółki produkcyjne (iGlas Sp. z o.o. i Bilsam Aviation Industries Sp. z o.o.) i wśród ogółu kosztów działalności operacyjnej pojawił się koszt „Wartość sprzedanych towarów i materiałów”. Wartość sprzedanych materiałów i towarów w roku 2007 stanowiła 30% ogółu kosztów operacyjnych, a wespół z kosztami usług obcych i wynagrodzeń stanowiły razem 89% ogółu kosztów działalności operacyjnej.

W roku 2008 wartość sprzedanych materiałów i towarów stanowiła 24% ogółu kosztów operacyjnych. Koszty te wespół a kosztami usług obcych, kosztami wynagrodzeń i kosztami zużycia materiałów i energii stanowią 90% ogółu kosztów działalności operacyjnej.

Udział pozostałych pozycji kosztów działalności operacyjnej kształtuje się na poziomie od 11% do 17%.

W pierwszym półroczu 2009 roku, w związku z wyłączeniem z grupy kapitałowej spółki iGlas Sp. z o.o., zmianie uległa struktura kosztów działalności operacyjnej. Jako koszt nie pojawia się „Wartość sprzedanych towarów i materiałów”, a główną pozycją kosztową w strukturze kosztów operacyjnych są wynagrodzenia, które stanowią 36% ogółu kosztów. Drugą co do wartości pozycją o znaczącym udziale w kosztach operacyjnych były koszty usług obcych, które stanowią 21% ogółu kosztów.

Struktura rodzajowa kosztów działalności operacyjnej zaprezentowana została w poniższej tabeli.

(dane w tys. zł)	01.01.2009 30.06.2009	Udział w sumie kosztów	01.01.2008 31.12.2008	Udział w sumie kosztów	01.01.2007 31.12.2007	Udział w sumie kosztów	01.01.2006 31.12.2006	Udział w sumie kosztów
Koszty działalności operacyjnej	4 561	100%	10 950	100%	8 619	100%	996	100%
Amortyzacja	657	14%	410	4%	249	3%	59	6%
Zużycie materiałów i energii	476	10%	1 896	17%	264	3%	41	4%
Usługi obce	944	21%	3 175	29%	3 960	46%	641	64%
Podatki i opłaty	186	4%	215	2%	86	1%	8	1%
Wynagrodzenia	1 637	36%	2 152	20%	1 115	13%	189	19%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	280	6%	351	3%	169	2%	12	1%
Pozostałe koszty rodzajowe	382	8%	143	1%	199	2%	46	5%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	0%	2 608	24%	2 577	30%	0	0%

Wynik finansowy

Kształtowanie się wyniku na poszczególnych poziomach działalności prowadzonej przez grupę kapitałową Emitenta w okresie od 01.01.2006 r. do 30.06.2009 r. przedstawia poniższa tabela:

(dane w tys. zł)	01.01.2009 30.06.2009	01.01.2008 30.06.2008	01.01.2008 31.12.2008	01.01.2007 31.12.2007	01.01.2006 31.12.2006
Zysk / strata ze sprzedaży	-2 139	-1 445	-3 224	-1 475	21
Zysk / strata z działalności operacyjnej	-2 004	-1 205	-999	-1 465	31
Zysk / strata z działalności gospodarczej	814	4 537	-1 494	6 638	-9
Zysk / strata brutto	814	4 537	-1 481	6 638	-9
Zysk / strata netto	360	3 743	-806	4 921	-7
Zysk / (strata) netto akcjonariuszy mniejszościowych	-168	-526	-1 698	85	0
Zysk netto akcjonariuszy jednostki dominującej	528	4 269	892	4 836	-7

W roku 2006 Emitent notował zysk z działalności podstawowej, którą jest działalność doradcza dla firm z sektora MSP i jednostek samorządu terytorialnego. W roku 2006 wynik na działalności operacyjnej był wyższy od wyniku na działalności podstawowej (wynik na pozostałej działalności operacyjnej był dodatni). Działalność finansowa, która w roku 2006 przyniosła niewielką stratę, spowodowała również ujemny wynik finansowy w roku 2006. Strata na działalności gospodarczej spowodowana została przyjęciem od IV kwartału roku 2006 do konsolidacji metodą praw własności podmiotu stowarzyszonego spółki Technopark 2 Sp. z o.o. Skutkiem konsolidacji metodą praw własności jest udział w zysku jednostek stowarzyszonych, który dla udziałów posiadanych przez Emitenta w spółce Technopark 2 Sp. z o.o. wiązał się z udziałem w stracie, którą ta spółka wypracowała w IV kwartale 2006 roku.

W roku 2007 grupa kapitałowa Emitenta osiągnęła stratę ze sprzedaży i na działalności operacyjnej. Wiąże się to niewątpliwie z rozpoczętym w I kwartale 2007 roku procesem tworzenia grupy kapitałowej, w skład której, poza spółką IPO Doradztwo Strategiczne, wchodziły podmioty, które w roku 2007 powstawały i rozpoczynały swoją działalność gospodarczą. Osiągnięty w 2007 roku wynik na działalności gospodarczej grupy kapitałowej Emitenta został z jednej strony poprzez działalność finansową (sprzedaż udziałów), z drugiej zaś strony poprzez udział w zysku jednostki stowarzyszonej, spółki Technopark 2 S.A.

W roku 2008 grupa kapitałowa Emitenta osiągnęła stratę ze sprzedaży i na działalności operacyjnej wynikającą z ujemnych wyników z działalności operacyjnej podmiotów zależnych Iglas Sp. z o.o. i Inwest Connect S.A. W 2008 roku na ujemny wynik na działalności gospodarczej wpływ miał wynik na działalności finansowej. Emitent osiągnął stratę z aktualizacji portfela inwestycji kwalifikowanych jako instrumenty wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

W pierwszym półroczu 2009 roku grupa kapitałowa osiągnęła stratę ze sprzedaży i na działalności operacyjnej. Strata ta wynika z ujemnych wyników z działalności operacyjnej podmiotów tworzących grupę kapitałową. Na dodatni wynik z działalności gospodarczej wpływ miał wynik na działalności finansowej. Emitent osiągnął stratę zysk ze zbycia inwestycji, oraz zysk z aktualizacji portfela inwestycji kwalifikowanych jako instrumenty wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Rentowność

Poniższa tabela przedstawia kształtowanie się poziomu wskaźników rentowności w analizowanym okresie.

	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Wskaźnik rentowności sprzedaży ROS					
<u>wynik finansowy netto (wynik zannualizowany)</u>	-117,62%	163,17%	11,55%	66,49%	-0,69%
wartość sprzedaży					
Wskaźnik rentowności aktywów ROA					
<u>wynik finansowy netto (wynik zannualizowany)</u>	-5,16%	13,09%	1,52%	8,69%	-0,16%
wartość majątku ogółem					
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych ROE					
<u>wynik finansowy netto (wynik zannualizowany)</u>	-6,73%	15,26%	2,06%	11,39%	-0,17%
kapitały własne					

Wskaźniki rentowności sprzedaży, aktywów i kapitałów własnych w latach 2007 i 2008 są dodatnie (w roku 2006 ze względu na ujemny wynik finansowy wskaźniki te są ujemne i nieporównywalne). Wskaźniki rentowności sprzedaży, aktywów i kapitałów własnych dla 2008 roku są na poziomie niższym niż dla roku 2007. Spowodowane, jest to przede wszystkim tym, że w roku 2008 wielkości kapitałów własnych i aktywów są na poziomach porównywalnych do roku 2007, jednakże pięciokrotnie niższy wynik finansowy roku 2008 w porównaniu do zysku roku 2007 skutkuje dużo niższymi wielkościami wskaźników rentowności aktywów i kapitałów własnych jak w roku 2007.

Wszystkie wskaźniki rentowności na dzień 30.06.2009 są ujemne, co jest następstwem ujemnego wyniku finansowego za okres 01.07.2008 do 30.06.2009 (strata zannualizowana).

Przesłanki te powodują, że poziomy wskaźników rentowności sprzedaży, kapitałów własnych i aktywów w latach 2006, 2007, 2008 i pierwszym kwartale 2009 roku są nieporównywalne.

Wyплаты na rzecz akcjonariuszy

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi do dnia stwierdzenia równoważności niniejszego Memorandum pod względem formy i treści informacjom wymagany w prospekcie emisyjnym nie następowały wypłaty na rzecz akcjonariuszy Emitenta, w szczególności nie nastąpiły wypłaty z tytułu podziału zysków oraz z tytułu wykupu akcji własnych.

ZMIANA NR 4

Str. 68, pkt. 9.2.1, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

W działalności Emitenta w roku 2006 nie wystąpiły nietypowe, istotne czynniki, które mogły znacząco wpłynąć na wynik działalności Emitenta.

W roku 2007 istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej miał rozpoczęty w I kwartale 2007 roku proces tworzenia grupy kapitałowej, w skład której, poza spółką IPO Doradztwo Strategiczne Sp. z o.o., wchodziły podmioty, które w roku 2007 powstawały i rozpoczynały swoją działalność gospodarczą i co skutkowało ujemnym wynikiem działalności operacyjnej.

W roku 2008 istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej grupy kapitałowej Emitenta miały następujące czynniki:

- osiągnięta przez podmiot zależny iGlas Sp. z o.o. strata netto w wysokości 1.757 tys. zł, spowodowana spowolnieniem w branży budowlanej i spadkiem popytu na szyby zespolone

- dekonjunktura na rynku kapitałowym: Spadki kursów akcji spółek portfelowych miały istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy. Dekonjunktura na rynku kapitałowym miała również istotny negatywny wpływ na przychody z działalności konsultingowej, która jest prowadzona przez Emitenta. W okresie dekonjunktury, znacząco zmniejszeniu uległa liczba spółek przeprowadzających oferty publiczne lub ubiegających się o wprowadzenie na NewConnect lub GPW, w związku z czym znacząco spadł popyt na usługi doradcze w tym zakresie; wiele projektów uległo zawieszeniu w oczekiwaniu na lepszą sytuację rynkową

- Objęcie konsolidacją Spółki Makora: Na dzień 31.12.2008 roku Inwest Consulting S.A. przejął, zgodnie z raportem bieżącym nr 1/2009, kontrolę nad spółką Makora Huta Pięknego Szkła Sp. z o.o. W związku z tym faktem Makora została objęta konsolidacją pełną na dzień 31.12.2008 roku. Przy ustaleniu wartości firmy związanej z tą transakcją uwzględniono cenę nabycia udziałów i odpowiadający podmiotowi dominującemu udział w przejętych aktywach netto spółki Makora Huta Pięknego Szkła Sp. z o.o. wycenionych w wartości godziwej. Ujemna wartość firmy wyniosła 2.040 tys. zł i zgodnie z MSSF 3 po dokonaniu ponownej oceny identyfikacji i wyceny możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych przejmowanej jednostki oraz wyceny kosztu połączenia została w całości odniesiona na wynik roku bieżącego w pozycji inne przychody operacyjne. W związku z konsolidacją spółki Makora Huta Pięknego Szkła Sp. z o.o. znacząco wzrosła wartość rzeczowego majątku trwałego w bilansie skonsolidowanym sporządzonym na dzień 31.12.2008 roku w stosunku do poprzedzających okresów sprawozdawczych. Wartość ta, wynikająca z wyceny biegłych rzeczoznawców, została objęta rezerwą w kwocie 2 609 tys. zł w celu zachowania zasady ostrożnej wyceny.

W pierwszym półroczu 2009 roku Grupa Kapitałowa Inwest Consulting zanotowała stratę na działalności operacyjnej. Strata ta jest wynikiem przede wszystkim utrzymującej się w pierwszym półroczu 2009 roku trudnej sytuacji w segmencie usługowym, w którym działa Emitent i w segmencie produkcyjnym, w którym zaangażowany jest podmiot zależny Makora.

ZMIANA NR 5

Str. 69, pkt. 9.2.2, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

W roku 2006 Emitent zmienił strategię działania, koncentrując się w swych działaniach na świadczeniu usług doradczych dla przedsiębiorstw z sektora MSP. Zmiana strategii działania była jedną z przyczyn, która spowodowała spadek przychodów ze sprzedaży w roku 2006. Drugą przyczyną mającą wpływ na spadek przychodów ze sprzedaży były wybory samorządowe w listopadzie 2006 roku, które spowodowały, że w drugiej połowie 2006 roku Emitent miał znacznie mniej zleceń na usługi doradcze z jednostek samorządu terytorialnego.

W I kwartale 2007 roku Emitent rozpoczął tworzenie grupy kapitałowej, co spowodowało, że w roku 2007 grupa kapitałowa Emitenta osiąga znacznie wyższe przychody.

Na przychody ze sprzedaży grupy kapitałowej w roku 2007 duży wpływ miały również spółki zależne:

- spółka iGlas Sp. z o.o., która osiągnęła przychody za 9 miesięcy roku 2007 w wysokości 4.405 tys. zł,
- spółka IPO Doradztwo Strategiczne Sp. z o.o., która osiągnęła przychody w roku 2007 w wysokości 2.032 tys. zł.

W roku 2008 grupa kapitałowa Emitenta osiągnęła w roku 2008 roku przychody ze sprzedaży w wysokości 7.726 tys. zł, co stanowi 106,2% przychodów ze sprzedaży roku 2007. Wzrost przychodów jest spowodowany zwiększeniem sprzedaży przez podmiot zależny iGlas Sp. z o.o. o 22,6% (997 tys. zł). Zwiększona sprzedaż spółki iGlas zrekompensowała spadek przychodów z działalności konsultingowej w grupie kapitałowej. Wpływ na spadek w roku 2008 przychodów ze sprzedaży z działalności doradczej miała dekonjunktura na rynku kapitałowym. W okresie dekonjunktury, znaczącemu zmniejszeniu uległa liczba spółek przeprowadzających oferty publiczne lub ubiegających się o wprowadzenie na NewConnect lub GPW, w związku z czym znaczącemu spadkowi ulega popyt na usługi doradcze w tym zakresie; wiele projektów uległo zawieszeniu w oczekiwaniu na lepszą sytuację rynkową..

W pierwszym półroczu 2009 roku grupa kapitałowa osiągnęła przychody ze sprzedaży w wysokości 2.422 tys. zł, co stanowi 70% przychodów ze sprzedaży pierwszego półrocza roku 2008. Spadek ten jest spowodowany wyłączeniem z grupy kapitałowej spółki iGlas Sp. z o.o. oraz zmniejszeniem produkcji w spółce Makora Huta Pięknego Szkła – podmiocie zależnym.

ZMIANA NR 6

Str. 70, pkt. 10.1, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

Wielkość zasobów kapitałowych grupy kapitałowej Emitenta została przedstawiona poniżej:

(dane w tys. zł)	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
A. Kapitał (fundusz) własny	42 346	43 296	48 176	4 100
A.1. Kapitał przypadający na akcjonariuszy Spółki	36 602	37 775	42 452	4 100
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	15 100	15 100	7 550	3 500
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0	0	0	0
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	-341	-341	0	0
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	21 557	20 747	15 490	2 866
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	-242	1 249	14 578	0
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0	0	0	0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0	127	-1	-2 260
VIII. Zysk (strata) netto	528	892	4 836	-7

A.2. Kapitał mniejszości	5 744	5 522	5 724	0
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	12 823	15 288	7 478	179
I. Rezerwy na zobowiązania	3 524	3 672	4 841	7
II. Zobowiązania długoterminowe	457	1 745	455	14
III. Zobowiązania krótkoterminowe	8 823	9 427	1 778	150
IV. Rozliczenia międzyokresowe	20	443	404	8
PASYWA RAZEM	55 169	58 584	55 655	4 279

Pasywa grupy kapitałowej Emitenta rosły w latach 2006-2008 systematycznie. Lekki ich spadek nastąpił w pierwszym półroczu 2009 roku.

Zmiana struktury finansowania w okresie od 01.01.2006 r. do 30.06.2009 r. spowodowana została systematycznym zwiększaniem kapitałów własnych poprzez:

- pozostawianie w spółce wypracowanych zysków,
- emisję akcji w roku 2006 – emisja publiczna akcji serii B,
- emisję akcji w roku 2007 – emisja publiczna akcji serii C i emisje prywatne akcji serii D i akcji serii E,
- emisję akcji w roku 2008 – emisja publiczna akcji serii F,
- utworzenie w roku 2007 grupy kapitałowej,
- nabywanie akcji spółek portfelowych oraz odnoszenie skutków ich zakwalifikowania jako aktywa dostępne do sprzedaży i skutków ich wyceny w wartości godziwej na kapitał z aktualizacji wyceny.

Wskaźniki zadłużenia:

	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Wskaźnik ogólnego zadłużenia				
<u>zobowiązania ogółem</u> wartość majątku ogółem	23,24%	26,10%	13,44%	4,18%
Wskaźnik długu				
<u>zobowiązania ogółem</u> kapitał własny	35,03%	40,47%	17,62%	4,37%

Poziom ogólnego zadłużenia Emitenta wynosił na koniec 2006 r. ponad 4% majątku Spółki. Na koniec 2007 roku poziom ogólnego zadłużenia wynosił 13,44%. Na koniec 2008 roku poziom ogólnego zadłużenia wynosił 26,06%. Wzrost wskaźnika ogólnego zadłużenia w roku 2008 wynikał z włączenia do grupy kapitałowej Emitenta z dniem 31.12.2008 roku Makory Huty Pięknego Szkła Sp. z o.o. W pierwszym półroczu 2009 roku nastąpił spadek wartości wskaźnika ogólnego zadłużenia. Wskaźnik ogólnego zadłużenia wskazuje na niewielki udział kapitałów obcych w strukturze finansowania majątku grupy kapitałowej Emitenta. Tendencję tę potwierdza również wskaźnik długu, będący stosunkiem ogółu zobowiązań do kapitałów własnych.

Wskaźniki płynności finansowej grupy kapitałowej Emitenta:

	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Wskaźnik płynności I stopnia				
<u>aktywa bieżące</u> zobowiązania bieżące	3,165	2,225	10,400	14,021
Wskaźnik płynności II stopnia				
<u>aktywa bieżące - zapasy - krótkoterminowe rozliczenia</u> zobowiązania bieżące	2,743	1,796	9,406	13,981
Wskaźnik płynności III stopnia				
<u>aktywa bieżące - zapasy - należności - krótkoterminowe rozliczenia</u> zobowiązania bieżące	2,464	1,325	7,537	10,927

Analiza kształtowania się poziomu wskaźników płynności w okresie od 01.01.2006 r. do 30.06.2009 r. jednoznacznie wskazuje na brak problemów z płynnością u Emitenta. Utrzymanie w roku 2007 wskaźników płynności na porównywalnym do roku 2006 poziomie jednoznacznie wskazuje, że płynność w grupie kapitałowej Emitenta nie jest w żaden sposób zagrożona.

W 2008 roku nastąpiło obniżenie poziomu wszystkich wskaźników płynności w porównaniu do poziomu tychże wskaźników w roku 2007. W pierwszym półroczu 2009 roku wskaźniki płynności były na poziomie nieznacznie wyższym niż w roku 2008. Wielkości te w żaden sposób nie wskazują na zagrożenie płynności w grupie kapitałowej Emitenta, gdyż ich poziom przewyższa wielkości uznawane za wartości poprawne.

Kapitał własny

Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2009 r. wynosił 42.346 tys. zł i składał się z:

Kapitał (fundusz) podstawowy	15 100
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	-341
Kapitał (fundusz) zapasowy	21 557
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	-242
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0
Zysk (strata) netto	528
Kapitał mniejszości	5 744

Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy spółki akcyjnej tworzony jest zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych oraz postanowieniami Statutu i powinien wynosić co najmniej 100 tys. zł.

Na dzień stwierdzenia równoważności niniejszego Memorandum pod względem formy i treści informacjom wymaganym w prospekcie emisyjnym kapitał zakładowy Emitenta wynosi 15.099.998 zł.

Szczegółowe informacje o zmianach w kapitale zakładowym zawarte są w punkcie 21 Dokumentu Rejestracyjnego.

Kapitał zapasowy

Zgodnie z art. 396 § 1 Kodeksu spółek handlowych, spółka akcyjna jest zobowiązana do tworzenia kapitału zapasowego na pokrycie ewentualnej straty. Kapitał zapasowy tworzy się poprzez przekazanie co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, aż kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego. Kapitał zapasowy zasila się również nadwyżkami z emisji akcji pozostałymi po pokryciu kosztów emisji (art. 396 § 2 KSH). Do kapitału zapasowego wpływają również dopłaty, które akcjonariusze uiszczają w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich dotychczasowym akcjom, jeśli dopłaty te nie zostaną użyte na wyrównanie nadzwyczajnych odpisów lub strat (art. 396 § 3 KSH). Zgodnie z brzmieniem art. 396 § 5 KSH o użyciu kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem, że część kapitału zapasowego w wysokości 1/3 kapitału zakładowego może być użyta jedynie na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym.

Na 30 czerwca 2009 r., jak i na dzień stwierdzenia równoważności niniejszego Memorandum pod względem formy i treści informacjom wymaganym w prospekcie emisyjnym kapitał zapasowy Emitenta jako podmiotu dominującego w grupie wynosi 21.557 tys. zł.

Kapitał z aktualizacji wyceny

Na kapitał z aktualizacji wyceny odnoszone są skutki wyceny w wartości godziwej aktywów finansowych zakwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży oraz skutki przeszacowania rzeczowych aktywów trwałych.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku kapitał z aktualizacji wyceny wynosił -242 tys. zł i w całości dotyczy skutków wyceny w wartości godziwej aktywów finansowych zakwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży.

Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe

Pozostałe kapitały rezerwowe są tworzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Na dzień stwierdzenia równoważności niniejszego Memorandum pod względem formy i treści informacjom wymaganym w prospekcie emisyjnym kapitał rezerwowy Emitenta wynosi 0 zł.

Zysk (strata) netto i z lat ubiegłych

Na dzień 30 czerwca 2009 r. zysk z lat ubiegłych wyniósł 0 zł.

Na dzień 30 czerwca 2009 r. zysk netto roku bieżącego przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 528 tys. zł.

Kapitały mniejszości

Na dzień 30 czerwca 2009 roku kapitały mniejszości wyniosły 5.744 tys. zł.

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

Na dzień 30.06.2009 r. rezerwy na zobowiązania wyniosły 3.524 tys. zł, z czego 995 tys. zł stanowi rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, zaś pozostała kwota 2.529 tys. zł stanowi rezerwy długoterminowe.

Na dzień 30.06.2009 r. zobowiązania długoterminowe wynoszą 457 tys. zł i dotyczą zobowiązań z tytułu podpisanych umów leasingu, których termin spłaty przypada po dniu 30.06.2010 r.

Na dzień 30.06.2009 r. zobowiązania krótkoterminowe wynoszą 8.823 tys. zł, z czego:

- kredyty i pożyczki wynoszą 2.023 zł
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług wynoszą 4.494 tys. zł,
- zaliczki otrzymane na dostawy wynoszą 101 tys. zł,
- zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń wynoszą 1.646 tys. zł,
- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń wynoszą 329 tys. zł,
- inne zobowiązania wynoszą 200 tys. zł.

ZMIANA NR 7

Str. 74, pkt. 10.2, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

Opis przepływów środków pieniężnych

Przepływy środków pieniężnych Emitenta za okres od 01.01.2006 r. do 30.06.2009 r.:

	01.01.2009	01.01.2008	01.01.2007	01.01.2006
	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	- 1 380	- 1 372	- 4 394	- 162
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 562	- 12 506	- 4 709	- 2 112

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	- 56	7 263	17 552	3 438
Przepływy pieniężne netto razem	126	- 6 614	8 449	1 164
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	126	- 6 614	8 449	1 164
Środki pieniężne na początek okresu	3 474	10 088	1 639	475
Środki pieniężne na koniec okresu	3 600	3 474	10 088	1 639

Środki pieniężne na początek 2006 r. kształtowały się na poziomie 475,4 tys. zł. W 2006 r. przepływy pieniężne netto wyniosły 1.163,6 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły -162,0 tys. zł. Strata netto wyniosła 6,6 tys. zł, a korekty razem -155,4 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie mają: amortyzacja 59,3 tys. zł, zmiana stanu należności -140,5 tys. zł, zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem kredytów i pożyczek -94,6 tys. zł oraz udział w zyskach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metoda praw własności 16,4 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły -2.112,0 tys. zł i dotyczyły po stronie wydatków: nabycia wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych -17 tys. zł inwestycje w nabycie aktywów finansowych -2.147 tys. zł, zaś po stronie wpływów 52 tys. zł ze zbycia aktywów finansowych w pozostałych jednostkach.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 3.438,0 tys. zł i wynikały z wpływów netto z wydania udziałów 3.474,0 tys. zł oraz po stronie wydatków dotyczyły płatności zobowiązań z tytułu leasingu -30,0 tys. zł i zapłaty odsetek -6,0 tys. zł.

Środki pieniężne na koniec 2006 r. wyniosły 1.639,0 tys. zł.

Środki pieniężne na początek 2007 r. kształtowały się na poziomie 1.639,0 tys. zł. W 2007 r. przepływy pieniężne netto wyniosły 8.449,1 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły -4.393,5 tys. zł. Zysk netto wyniósł 4.836,3 tys. zł, a korekty razem -9.229,9 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie mają: amortyzacja 249,5 tys. zł, zmiana stanu zapasów -1.340,6 tys. zł, zmiana stanu należności -3.537,6 tys. zł, zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem kredytów i pożyczek 2.149,8 tys. zł, zmiana stanu rezerw 856,9 tys. zł, wyłączenie zysku z działalności inwestycyjnej -4.336,7 tys. zł oraz udział w zyskach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności -3.463,0 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły -4.709,4 tys. zł. Po stronie wpływów kwota 4.917,3 tys. zł, w tym przede wszystkim: ze zbycia aktywów finansowych w pozostałych jednostkach 4.699,5 tys. zł, z odsetek od udzielonych pożyczek i lokat 208,3 tys. zł. Po stronie wydatków kwota -9.626,7 tys. zł, w tym przede wszystkim: nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych -810,8 tys. zł, nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach -5.972,3 tys. zł oraz udzielenie pożyczek -2.319,5 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 17.552,0 tys. zł i dotyczyły: wpływów netto z wydania udziałów (trzy emisje akcji Inwest Consulting S.A. i emisja akcji Inwest Connect S.A.) 17.949,0 tys. zł, po stronie wydatków dotyczyły płatności zobowiązań z tytułu leasingu -363,0 tys. zł i odsetek -34,0 tys. zł.

Środki pieniężne na 31 grudnia 2007 r. wyniosły 10.088,1 tys. zł.

Środki pieniężne na 01 stycznia 2008 r. kształtowały się na poziomie 10.088,1 tys. zł. W 2008 r. przepływy pieniężne netto wyniosły -6.614,4 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły -1.371,5 tys. zł. Zysk netto wyniósł 892,5 tys. zł, a korekty razem -2.264,0 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie mają: zmiana stanu należności 770,4 tys. zł, wyłączenie strat udziałowców mniejszościowych -1.698,3 tys. zł, wyłączenie

zysku z działalności inwestycyjnej -1.353,0 tys. zł, zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych -775,0 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły -12.505,9 tys. zł. Po stronie wpływów kwota 5.400,1 tys. zł, w tym przede wszystkim: ze zbycia wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych 1.467,0 tys. zł, ze zbycia aktywów finansowych w pozostałych jednostkach 988,0 tys. zł, ze spłaty udzielonych pożyczek 2.485,0 tys. zł, z odsetek od udzielonych pożyczek i lokat 412,1 tys. zł. Po stronie wydatków kwota -17.906,0 tys. zł, w tym przede wszystkim: nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych -2.445,0 tys. zł, nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach -7.677,0 tys. zł oraz udzielenie pożyczek -4.015,0 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wynosiły 7.263,00 tys. zł. Po stronie wpływów kwota 8.310,0 tys. zł, w tym 8.305,0 to wpływy netto z emisji publicznej akcji serii F. Po stronie wydatków kwota -1.047,0 tys. zł, w tym: nabycie akcji własnych przez podmiot zależny Inwest Connect S.A. -546,0 tys. zł, płatności zobowiązań z tytułu leasingu -358,0 tys. zł i odsetek -138,0 tys. zł.

Środki pieniężne na 31 grudnia 2008 r. wyniosły 3.473,7 tys. zł.

Środki pieniężne na 01 stycznia 2009 r. kształtowały się na poziomie 3.437,7 tys. zł. W pierwszym półroczu 2009 r. przepływy pieniężne netto wyniosły 126 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły -1.380,4 tys. zł. Zysk netto wyniósł 527,9 tys. zł, a korekty razem -1.908,3 tys. zł. Wśród korekt największe znaczenie mają: amortyzacja 656,3 tys. zł, wyłączenie zysku z działalności inwestycyjnej -2.890,8 tys. zł, zmiana stanu zapasów -733,7 tys. zł, zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów 1.290,1 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 1.562,2 tys. zł. Po stronie wpływów kwota 2.776,3 tys. zł, w tym ze zbycia aktywów finansowych w pozostałych jednostkach 1.600,8 tys. zł oraz ze spłaty udzielonych pożyczek 684,0 tys. zł i z odsetek od udzielonych pożyczek i lokat 161,9 tys. zł. Po stronie wydatków kwota -1.214,1 tys. zł, w tym przede wszystkim: nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach -478,1 tys. zł oraz udzielenie pożyczek -735,0 tys. zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wynosiły -56,0 tys. zł i dotyczyły w części wpływów: 12,0 tys. zł z tytułu różnic kursowych, po stronie wydatków: płatności zobowiązań z tytułu leasingu -40,5 tys. zł i odsetek -27,5 tys. zł.

Środki pieniężne na 30 czerwca 2009 r. wyniosły 3.599,8 tys. zł.

ZMIANA NR 8

Str. 108, pkt. 20.4.3, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

Śródroczne informacje finansowe, zamieszczone w punkcie 20.6 niniejszego dokumentu rejestracyjnego pochodzą ze sprawozdań finansowych, które nie były badane przez biegłych rewidentów. Sprawozdania za I półrocze 2008 r. i za I półrocze 2009 r. były poddane przeglądowi przez biegłego rewidenta.

ZMIANA NR 9

Str. 108, pkt. 20.6, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

Emitent opublikował na stronie internetowej:

www.inwestconsulting.pl

oraz za pośrednictwem serwisu elektronicznego ESPI, następujące śródroczne informacje finansowe:

- jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2009 r. – przekazane do publicznej wiadomości w dniu 15 maja 2009 r.
- jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2009 r. – przekazane do publicznej wiadomości w dniu 31 sierpnia 2009 r.

ZMIANA NR 10

Str. 131, pkt. 3.2, Dokumentu Ofertowego otrzymuje brzmienie:

Zadłużenie na dzień 30.06.2009 r.:

Zadłużenie krótkoterminowe ogółem:	111 417 PLN
-Gwarantowane:	0 PLN
-Zabezpieczone:	0 PLN
-Niegwarantowane/niezabezpieczone:	111 417 PLN

Zadłużenie długoterminowe ogółem :	242 162 PLN
-Gwarantowane:	0 PLN
-Zabezpieczone:	0 PLN
-Niegwarantowane/niezabezpieczone:	242 162 PLN

Kapitalizacja na dzień 30.06.2009 r.:

Kapitał własny:	32 954 701 PLN
kapitał (fundusz) podstawowy:	15 099 998 PLN
kapitał (fundusz) zapasowy:	13 083 235 PLN
kapitały (fundusze) z aktualizacji wyceny:	3 228 660 PLN
pozostałe kapitały (fundusze):	0 PLN
Zysk (strata) bieżącego okresu:	1 542 808 PLN
Zysk (strata) z lat ubiegłych:	0 PLN

Wartość zadłużenia netto w krótkiej i średniej perspektywie czasowej - stan na 30.06.2009 r.:

A. Środki pieniężne:	1 932 524 PLN
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych (wyszczególnienie):	0 PLN
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu:	9 100 500 PLN
D. Płynność (A)+(B)+(C):	11 033 023 PLN
E. Bieżące należności finansowe:	4 451 152 PLN
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach:	0 PLN
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego:	0 PLN
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe:	0 PLN
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe: (F)+(G)+(H)	0 PLN
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I) - (E) - (D):	-15 484 175 PLN

K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe:	0 PLN
L. Wyemitowane obligacje:	0 PLN
M. Inne długoterminowe kredyty i pożyczki:	0 PLN
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K)+(L)+(M):	0 PLN
O. Zadłużenie finansowe netto (J)+(N):	-15 484 175 PLN

Emitent nie posiada zadłużenia pośredniego. Na dzień 30.06.2009 r. zadłużenie warunkowe z tytułu weksli stanowiących zabezpieczenie umów leasingu wynosiło 596.774 zł.

ZMIANA NR 11

Str. 199, Załącznik nr 5 - Wykaz odesłań zamieszczonych w Memorandum:

Było:

- do jednostkowego i skonsolidowanego niezbadanego sprawozdania finansowego za I kwartał 2009 r. – przekazanego do publicznej wiadomości w dniu 15 maja 2009 r. za pośrednictwem systemu ESPI oraz opublikowanego na stronie www.inwestconsulting.pl

Jest:

- do jednostkowego i skonsolidowanego niezbadanego sprawozdania finansowego za I kwartał 2009 r. – przekazanego do publicznej wiadomości w dniu 15 maja 2009 r. za pośrednictwem systemu ESPI oraz opublikowanego na stronie www.inwestconsulting.pl
- do jednostkowego i skonsolidowanego niezbadanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2009 r. – przekazanego do publicznej wiadomości w dniu 31 sierpnia 2009 r. za pośrednictwem systemu ESPI oraz opublikowanego na stronie www.inwestconsulting.pl

ZMIANA NR 12

Str. 45, pkt. 6.1.1.1. Dokumentu Rejestracyjnego:

Było:

Nazwa	Planowany rok debiutu na NewConnect
Falko Piękne Światło Sp. z o.o.	2010
Alkal Sp. z o.o.	2009
Microtech International S.A.	2009
Factory Polska Sp. z o.o.	2009
Lauren Peso Sp. z o.o.	2010
Star Fitness Sp. z o.o.	2009/2010

Jest:

Nazwa	Planowany rok debiutu na NewConnect
Falko Piękne Światło Sp. z o.o.	2010
Alkal Sp. z o.o.	2009
Microtech International S.A.	2009
Factory Polska Sp. z o.o.	2009
Lauren Peso Sp. z o.o.	2010
Star Fitness Sp. z o.o.	2009/2010
e-Kiosk S.A.	2009

ZMIANA NR 13

Str. 78, pkt. 12.2, Dokumentu Rejestracyjnego otrzymuje brzmienie:

Najistotniejszym czynnikiem, jaki ma wpływ na rozwój przedsiębiorstwa Emitenta, jest koniunktura na rynku kapitałowym. Przekłada się ona zarówno na wycenę spółek portfelowych już notowanych oraz możliwość dokonywania dezinwestycji, jak i na ilość zleceń na usługi doradcze w zakresie wprowadzania nowych spółek na rynek regulowany GPW i rynek NewConnect.

Czynnikiem, mogącym mieć wpływ na wyniki Grupy w roku 2009 jest sytuacja spółek Makora i iGlas. Emitent wskazuje, że inwestycje w spółki iGlas Sp. z o.o. oraz Makora Huta Pięknego Szkła S.A. (pośrednio, poprzez nabycie kontrolującej ją w 100 % spółki Huta Ozdobnego Szkła Sp z o.o.) są to największe inwestycje kapitałowe Emitenta i w przypadku wystąpienia niekorzystnych zdarzeń w tych spółkach (upadłość, likwidacja, zaprzestanie działalności) będzie to miało istotny niekorzystny wpływ na wynik finansowy Emitenta, który będzie zmuszony do aktualizacji wartości tych inwestycji.

Emitent wskazuje, że obydwie spółki są obecnie w trudnej sytuacji finansowej. Spółka iGlas Sp. z o.o. jako producent szyb zespolonych odczuła w sposób istotny załamanie koniunktury na rynku budowlanym, co spowodowało znaczący spadek zamówień, a także spadek cen powodujący obniżenie rentowności produkcji. Spółka iGlas przeprowadziła redukcję kosztów, trwają również poszukiwania inwestora zewnętrznego, a także negocjacje w sprawie najmu hal produkcyjnych. Istnieje ryzyko, że w przypadku nie dojścia do porozumienia w zakresie najmu hal produkcyjnych, spółka będzie musiała zawiesić produkcję lub ogłosić upadłość.

W dniu 5 stycznia 2009 r. upadłość ogłosił Waterford Wegdwood PLC, będący istotnym odbiorcą produktów Makory. Spowodowało to istotne pogorszenie bieżących wyników finansowych oraz problemy z realizacją spłaty zobowiązań z tytułu dostaw gazu dla PGNiG S.A. oraz kredytu w BGŻ S.A. Spółka Makora podjęła działania mające na celu istotną redukcję kosztów (m.in. poprzez zmianę technologii produkcji oraz znaczącą redukcję zatrudnienia), ale w przypadku braku pozyskania nowych zleceń może dojść do utraty płynności, co w konsekwencji może spowodować złożenie wniosku o upadłość. W dniu 28 maja 2009 r. weszło w życie porozumienie zawarte pomiędzy Makora Huta Pięknego Szkła S.A. a PGNiG S.A. Karpacki Oddział Obrotu Gazem Gazownia Jasielska, dotyczące zasad dostaw gazu i rozliczenia zaległości. Porozumienie zakłada rozłożenie istniejących zaległości w kwocie 2,4 mln zł na okres 36 miesięcy oraz kontynuowanie dostaw gazu. Zawarcie niniejszego porozumienia umożliwi kontynuację produkcji przez Hutę Makora. Istnieje jednak ryzyko, że w przypadku braku lub opóźnień wpływów od kontrahentów lub też braku nowych zleceń, spółka Makora może nie być w stanie realizować porozumienia, w związku z czym PGNiG może wstrzymać dostawę gazu lub rozpocząć dochodzenie zaległych kwot.

Emitent wskazuje, że w obydwu przypadkach dokonał inwestycji w ww. spółki poprzez nabycie udziałów, ale również udzielił tym spółkom pożyczek/nabył obligacje, w związku z czym część przekazanych środków ma zabezpieczenie w postaci cesji/przewłaszczenia na zabezpieczenie.

Emitent wskazuje, że dokonał już w ciężar roku 2008 odpisu aktualizującego udzielonych spółce iGlas pożyczek do wysokości 1,7 mln zł. Emitent wskazuje, że zgodnie z raportem półrocznym za I półrocze 2009 r. w ciężar I półrocza 2009 r. dokonał odpisu aktualizującego udzielonych spółce iGlas pożyczek w pozostałej kwocie, tj. 1,134 mln zł.

Emitent wskazuje, że w dniu 31 sierpnia 2009 podpisane zostało porozumienie o współpracy ze spółką IQ Partners S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem porozumienia jest współpraca pomiędzy Stronami w zakresie wprowadzania spółek będących w portfelu IQ Partners S.A. , co do których zostanie podjęta decyzja w zakresie ich upublicznienia, na rynek NewConnect. Inwest Consulting S.A. będzie autoryzowanym doradcą dla spółek tworzonych w ramach spółek zależnych IQ Partners - InQbe oraz IQ Advisors. Obie te spółki otrzymały dotacje w ramach działania PO IG 3.1 i do końca 2013 zamierzają zainwestować w ok. 60 innowacyjnych podmiotów z obszaru technologii kwotę ok. 38 milionów złotych. Inwest Consulting S.A. będzie miał prawo do obejmowania akcji/udziałów we wprowadzanych na NewConnect spółkach na takich samych warunkach, na jakich obejmował udziały/akcje IQ Partners. Nawiązanie współpracy z IQ Partners może zwiększyć liczbę spółek wprowadzanych przez Emitenta na NewConnect.

Czynnikiem mogącym mieć pozytywny wpływ na wynik finansowy jest prowadzona procedura połączeniowa Inwest Consulting S.A. ze spółką Inwest Connect S.A.

Paweł Śliwiński – Prezes Zarządu