



GRUPA KAPITAŁOWA SKARBIEC HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności

Grupy Kapitałowej SKARBIEC Holding S.A.

za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia
2017 roku

wraz z oświadczeniami Zarządu



1. Charakterystyka działalności Grupy Skarbiec	4
2. Strategia Grupy Skarbiec.....	10
3. Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Spółki i osiągnięte wyniki finansowe oraz omówienie perspektyw rozwoju rynków działalności Spółki w najbliższym roku obrotowym.....	11
3.1 Otoczenie makroekonomiczne w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku	11
3.2 Rozwój krajowego rynku funduszy inwestycyjnych w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku	12
3.3 Opis istotnych dokonań w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku	13
3.4 Zdarzenia, jakie nastąpiły po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji.....	13
3.5 Perspektywa na następny rok obrotowy.....	13
4. Działalności Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku i podstawowe dane finansowe.....	13
5. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik.....	15
6. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	15
7. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	31
8. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.....	31
9. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach oraz o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta	31
10. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.....	32
11. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym.....	32
Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe	32
Szczególne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe.....	33
Perspektywy rozwoju działalności emitenta w kolejnym roku obrotowym	33
12. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej	



emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.....	34
13. Zasady sporządzania półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	34
14. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znaczących pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego	34
15. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta.....	35
16. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, która na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji	35
17. Informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej i finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta	36
W ocenie Emitenta nie ma innych niż wskazane w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu oraz w Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za okres 6 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku informacji, mogących mieć wpływ na ocenę możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta.....	36
Oświadczenia Zarządu Skarbiec Holding S.A.	38
Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia śródrocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A.	38
Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego.....	39



1. Charakterystyka działalności Grupy Skarbiec

Grupa Kapitałowa Skarbiec Holding Spółka Akcyjna („Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa Skarbiec”, „Grupa Kapitałowa Skarbiec Holding”) składa się ze spółki Skarbiec Holding S.A. (Skarbiec Holding Sp. z o.o. do dnia 24 marca 2014 roku, poprzednio: Grupa Finanza Sp. z o.o. do dnia 15 maja 2012 roku) („jednostka dominująca”, „Spółka”, „Emitent”) i jej spółek zależnych:

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale zakładowym		
			31 grudnia 2017	30 czerwca 2017	31 grudnia 2016
Konsolidowane					
Jednostka zależna: SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (Skarbiec TFI S.A.)	Warszawa	Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi	100%	100 %	100%

Jednostka dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000503222 (poprzednio, jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością pod numerem KRS 0000302456). Jednostce dominującej nadano numer statystyczny REGON 141318276. Czas trwania jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieoznaczony.

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5 457 341,60 PLN i dzieli się na 6 456 250 akcji zwykłych serii A, o wartości nominalnej 0,80 PLN każda oraz 365 427 akcji zwykłych serii B, o wartości nominalnej 0,80 PLN każda. Akcje serii A i B notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Akcje serii B wyemitowane zostały, jako akcje imienne zwykłe w ramach programu motywacyjnego wprowadzonego w Grupie i w całości objęte i opłacone przez kadrę zarządzającą i kluczowy personel Spółki. Uchwałą z dnia 10 grudnia 2015 r. Zarząd Spółki realizując uchwałę NWZ z 24 czerwca 2014 roku postanowił zamienić 101 833 akcji imiennych zwykłych serii B na akcje na okaziciela. Zamiana nastąpiła w związku z upływem 12 miesięcznego okresu zakazu zbywania akcji serii B w celu ich dematerializacji i dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym. Uchwałą nr 199/2016 Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 1 marca 2016 r. dopuścił do obrotu giełdowego zgodnie z §19 ust. 1 Regulaminu Giełdy na rynku równoległym 101 833 akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki, o wartości nominalnej 0,80 zł każda, oraz wprowadził z dniem 4 marca 2016 r. na podstawie §38 ust.1 i 3 Regulaminu Giełdy w/w akcje w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku równoległym. Uchwałą z dnia 6 czerwca 2016 r. Zarząd Spółki realizując uchwałę NWZ z 24 czerwca 2014 roku postanowił zamienić 103 478 akcji imiennych zwykłych serii B na akcje na okaziciela. Zamiana nastąpiła w związku z upływem 18 miesięcznego okresu zakazu zbywania akcji serii B w celu ich dematerializacji i dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym. Uchwałą nr 749/2016 Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 21 lipca 2016 r. dopuścił do obrotu giełdowego zgodnie z §19 ust. 1 Regulaminu Giełdy na rynku równoległym 103 478 akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki, o wartości nominalnej 0,80 zł każda, oraz wprowadził z dniem 27 lipca 2016 r. na podstawie §38 ust.1 i 3 Regulaminu Giełdy w/w akcje w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku równoległym. Uchwałą z dnia 25 maja 2017 r. Zarząd Spółki realizując uchwałę NWZ z 24 czerwca 2014 roku postanowił zamienić 156 277 akcji imiennych zwykłych serii B na akcje na okaziciela. Zamiana nastąpiła w związku z upływem 30 miesięcznego okresu zakazu zbywania akcji serii B w celu ich dematerializacji i dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym. Uchwałą nr 622/2017 Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 22 czerwca 2017 r. dopuścił do obrotu giełdowego zgodnie z §19 ust. 1 Regulaminu Giełdy na rynku równoległym 156 277 akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki, o wartości nominalnej 0,80 zł każda, oraz wprowadził z dniem 26 czerwca 2017 r. na podstawie §38 ust.1 i 3 Regulaminu Giełdy w/w akcje w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku równoległym.

W dniu 28 listopada 2014 roku Spółka Skarbiec Holding S.A. złożyła do Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wniosek o zarejestrowanie zmiany § 8 statutu Spółki w ten sposób, że do § 8 dodaje się ust.7 dotyczący warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 278 896 PLN w drodze emisji 348 620 akcji serii C. Podwyższenie kapitału nastąpiło



uchwałą nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 25 września 2014 roku. Kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony w związku z realizacją programu motywacyjnego skierowanego do kluczowej kadry menadżerskiej przewidzianego na okres kolejnych 5 lat obrotowych Spółki, począwszy od roku obrotowego kończącego się 30 czerwca 2015 i do końca roku obrotowego kończącego się w dniu 30 czerwca 2019. Program motywacyjny został wprowadzony na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 25 września 2014 roku. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego postanowieniem z dnia 8 grudnia 2014 roku zarejestrował zmianę § 8 statutu Spółki (dodanie ust.7 dotyczącego warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 278 896,00 PLN w drodze emisji 348 620 akcji serii C), oraz wpisał zmianę kapitału Spółki w Rubryce 8 Działu 1.

W dniu 17 stycznia 2017 roku Spółka Skarbiec Holding S.A. złożyła do Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wniosek o zarejestrowanie zmiany § 8 statutu Spółki w ten sposób, że:

- § 8 ust.7 dotyczący warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego otrzymał treść:

„Kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o kwotę o kwotę 341 084,00 (trzysta czterdzieści jeden tysięcy osiemdziesiąt cztery, 00/100) złote w drodze emisji 426 355 (czterysta dwadzieścia sześć tysięcy trzysta pięćdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,80 zł (osiemdziesiąt groszy) każda. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii C posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii A, B, C, D, E osobom uczestniczącym w programie motywacyjnym, z wyłączeniem prawa poboru w stosunku do dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. Prawo objęcia akcji serii C może zostać wykonane do dnia 31 grudnia 2023 roku.” Podwyższenie kapitału nastąpiło uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 22 grudnia 2016 roku. Kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony w związku z wprowadzeniem nowego programu motywacyjnego skierowanego do kluczowej kadry menadżerskiej, przewidzianego na okres kolejnych 5 lat obrotowych Spółki, począwszy od roku obrotowego kończącego się 30 czerwca 2017 roku i do końca roku obrotowego kończącego się w dniu 30 czerwca 2021, w miejsce dotychczasowego wprowadzonego na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 25 września 2014 roku,

- w § 8 po ust.7 dopisano ust.8 o treści:

„,„8.Kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o kwotę 81 600,00 (osiemdziesiąt jeden tysięcy sześćset) złotych poprzez emisję 102 000 (sto dwa tysiące) akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 0,80 zł (osiemdziesiąt groszy) każda. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii D posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii DA, DB, DC, uczestniczącym w programie motywacyjnym, z wyłączeniem prawa poboru w stosunku do dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. Prawo objęcia akcji serii D może zostać wykonane do dnia 30 czerwca 2020 roku, nie wcześniej jednak niż po upływie 9 miesięcy od daty przyznania warrantu.” Podwyższenie kapitału nastąpiło uchwałą nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 22 grudnia 2016 roku. Kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony w związku z wprowadzeniem programu motywacyjnego skierowanego do kluczowej kadry menadżerskiej, przewidzianego na okres kolejnych 3 lat obrotowych Spółki, począwszy od roku obrotowego kończącego się 30 czerwca 2017 roku i do końca roku obrotowego kończącego się w dniu 30 czerwca 2019.

Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego postanowieniem zarejestrował zmianę § 8 statutu Spółki (zmiana treści ust.7 oraz dodanie ust.8, dotyczących warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii C i D o łączną kwotę 422 684,00 zł), oraz wpisał zmianę kapitału Spółki w Rubryce 8 Działu 1.

Szczegółowy opis programów motywacyjnych znajduje się w Nocie nr 20.1 do Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

W trakcie okresu trwającego od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku doszło do znaczących zmian w składzie Zarządu Emitenta, które szczegółowo opisane zostały raportach bieżących publikowanych przez emitenta.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania w skład Zarządu Spółki wchodził:

Bartosz Józefiak – Prezes Zarządu od dnia 1 października 2017 roku i do dnia podpisania Sprawozdania



Ewa Radkowska-Świętoń – Wiceprezes Zarządu od dnia 8 września 2017 roku i do dnia podpisania Sprawozdania

Jakub Kocjan – Członek Zarządu od dnia 8 września 2017 roku i do dnia podpisania Sprawozdania.

W trakcie okresu trwającego od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku doszło również do znaczących zmian w składzie Zarządu spółki w 100% zależnej od Emitenta – Skarbiec TFI S.A.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania w skład Zarządu spółki w 100% zależnej od Emitenta – Skarbiec TFI S.A. - wchodził:

Ewa Radkowska-Świętoń – Członek Zarządu od dnia 1 września 2017 roku oraz Prezes Zarządu od dnia 1 października 2017 roku i do dnia podpisania Sprawozdania

Jakub Kocjan – Wiceprezes Zarządu od dnia 7 lipca 2017 roku i do dnia podpisania Sprawozdania

Krzysztof Czerkas – Członek Zarządu od dnia 27 czerwca 2017 roku i do dnia podpisania Sprawozdania

Bartosz Józefiak – Członek Zarządu do dnia 7 września 2017 roku oraz I Wiceprezes Zarządu od dnia 8 września 2017 roku do dnia podpisania Sprawozdania

Dariusz Lasek – Członek Zarządu od dnia 1 października 2017 roku do dnia podpisania Sprawozdania

Jacek Janiuk - Członek Zarządu od dnia 1 września 2017 roku do dnia podpisania Sprawozdania

Podstawowym przedmiotem działania Grupy jest:

- tworzenie funduszy inwestycyjnych otwartych, specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy inwestycyjnych zamkniętych, odpłatne zarządzanie utworzonymi funduszami inwestycyjnymi oraz reprezentowanie ich wobec osób trzecich w sposób określony w Statutach funduszy,
- zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie,
- doradztwo w zakresie obrotu papierami wartościowymi,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

Szczegółowy opis produktów i usług oferowanych przez spółki z Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. znajduje się na stronie internetowej www.skarbiec.pl.

Zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi (w tym również reprezentowaniem ich wobec osób trzecich) oraz portfelami instrumentów finansowych na zlecenie zajmuje się Skarbiec TFI. Pozostałe usługi są świadczone przez Emitenta.

Emitent prowadzi nadzór nad spółkami z Grupy. Ponadto Emitent świadczy na rzecz Skarbiec TFI usługi w zakresie pośrednictwa finansowego, kontrolingu finansowego oraz obsługi kadrowej. Pośrednictwo finansowe obejmuje podejmowanie działań związanych z dystrybucją jednostek uczestnictwa funduszy Skarbiec TFI oraz innych produktów opartych na tych funduszach, a do dnia 30 czerwca 2017 roku obejmowało również zarządzanie siecią dystrybucji produktów Skarbiec TFI oraz podejmowanie działań związanych z organizowaniem procesu dystrybucji certyfikatów inwestycyjnych funduszy Skarbiec TFI.

Skarbiec TFI powstało w 1997 roku i jest licencjonowaną instytucją finansową, podlegającą nadzorowi KNF, której głównym przedmiotem działalności jest zarządzanie funduszami inwestycyjnymi i portfelami instrumentów finansowych. Oferta Skarbiec TFI obejmuje fundusze różnorodne pod względem polityki inwestycyjnej, oczekiwanej stopy zwrotu, jak i poziomu akceptowanego ryzyka inwestycyjnego. Na dzień 31 grudnia 2017 roku Skarbiec TFI zarządzał 52 funduszami i subfunduszami (w tym 4 funduszami w likwidacji) oraz portfelami instrumentów finansowych, w których zgromadzono aktywa o wartości ponad 16 199,3 mln zł.

Grupa koncentruje swoją działalność gospodarczą na terenie Polski i nie prowadzi sprzedaży swoich produktów za granicą. Jednakże w swojej ofercie Grupa posiada subfundusze i fundusze, których polityka inwestycyjna polega na lokowaniu środków głównie w: (i) akcje spółek notowanych na giełdach zagranicznych, (ii) zagraniczne instrumenty dłużne, (iii) fundusze zagraniczne.



GRUPA KAPITAŁOWA SKARBIEC HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ SKARBIEC HOLDING S.A.

za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Przychody ze sprzedaży Grupy w głównej mierze zależą od wartości aktywów netto pod zarządzaniem (na który mają wpływ zarówno sprzedaż netto jednostek uczestnictwa lub certyfikatów funduszy, jak i wyniki inwestycyjne zarządzanych funduszy, które w krótkim okresie decydują o wzroście wartości jednostki, tym samym o wartości aktywów netto pod zarządzaniem; w dłuższym wpływają na sprzedaż netto jednostek funduszy).

Kształtowanie się wielkości aktywów netto pod zarządzaniem w podziale na kategorie funduszy zarządzanych przez spółkę zależną Skarbiec TFI przedstawia poniższa tabela:

Aktywa netto zgromadzone w funduszach zarządzanych przez Skarbiec TFI wg. stanu na dzień (w tys. zł)	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Fundusze aktywów finansowych i aktywów niefinansowych skierowane do szerokiego grona inwestorów, w tym:	4 026 147	3 137 472	3 091 337
- fundusze akcji, mieszane i alternatywne	1 895 797	1 503 568	1 506 886
- fundusze pieniężne, obligacji i aktywów niefinansowych	2 130 350	1 633 904	1 584 451
Fundusze dedykowane	12 127 190	15 984 200	11 215 767
Portfele instrumentów finansowych	45 970	44 910	65 672
RAZEM	16 199 307	19 166 582	14 372 776

Źródło: Spółka

Szczegółowe rozbieżności źródeł skonsolidowanych przychodów Grupy prezentuje poniższa tabela:

	01.07.2017- 31.12.2017 (niebadane)	01.07.2016- 31.12.2016 (niebadane)
Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi i portfelami klientów indywidualnych, w tym:	45 441	42 905
- wynagrodzenie stałe	38 870	32 703
- wynagrodzenie zmienne	6 571	10 202
Pozostałe przychody związane ze świadczonymi usługami zarządzania	2 189	3 145
Pozostałe	601	888
Przychody ze sprzedaży usług ogółem	48 231	46 938

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Przychody związane z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi osiągnięte są głównie z tytułu wynagrodzenia stałego oraz zmiennego naliczanego od wartości aktywów funduszy dostępnych w ofercie Grupy.

Działalność Grupy skierowana jest do klientów detalicznych i korporacyjnych.

Grupa prowadzi dystrybucję jednostek uczestnictwa funduszy i subfunduszy bezpośrednio oraz za pośrednictwem dystrybutorów. Dystrybutorami są obecnie głównie banki oraz firmy pośrednictwa finansowego. Grupa zawiera z dystrybutorami umowy dystrybucyjne. Jednostki uczestnictwa funduszy i subfunduszy są także nabywane przez firmy ubezpieczeniowe (ubezpieczyciele) oferujące ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Klienci tychże firm mają możliwość dokonania inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy i subfunduszy Skarbiec za pośrednictwem ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, co zwiększa dostępność oferty Grupy. Firmy ubezpieczeniowe pełnią więc de facto rolę dystrybutorów produktów Grupy.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Grupa współpracuje z dystrybutorami i ubezpieczycielami wskazanymi poniżej:

- Banki:
 - Alior Bank S.A.,
 - Citi Handlowy - Bank Handlowy w Warszawie S.A.,
 - ING Bank Śląski S.A.,
 - Bank BGŻ BNP Paribas S.A.,



- Deutsche Bank Polska S.A.,
- Raiffeisen Bank Polska S.A.,
- mBank S.A.,
- Idea Bank S.A.
- Biura/domy maklerskie:
 - Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.,
 - Trigon Dom Maklerski S.A.,
 - Dom Maklerski PKO Banku Polskiego S.A.,
 - EFIX Dom Maklerski S.A.,
 - Noble Securities S.A.,
 - DM W Investments S.A.,
 - Dom Inwestycyjny Xelion Sp. z o.o.,
 - Dom Maklerski Banku BPS S.A.,
 - DI Vestor S.A.,
 - Ipopema Securities S.A.,
 - Prime Selection DM S.A.,
 - Polski Dom Maklerski S.A.,
 - Nwai DM S.A.,
 - QSecurities S.A.,
 - Everest Dom Inwestycyjny Sp. z o.o.,
 - Niezależny Dom Maklerski S.A.
- Ubezpieczyciele:
 - Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie S.A.,
 - UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
 - Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
 - Vienna Life Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
 - MetLife TUNŻIR S.A.,
 - OPEN LIFE S.A.,
 - CALI Europe S.A.,
 - AEGON Życie Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
 - AXA Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
 - Towarzystwo Ubezpieczeń ALLIANZ ŻYCIE POLSKA S.A.,
 - AVIVA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
 - Compensa Tu na Życie S.A. Vienna Insurance Group,
 - Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie WARTA S.A.,
 - PKO Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,



- Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie EUROPA S.A.,
- Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Ergo Hestia S.A.
- Pozostali:
 - Willard Capital Management sp. z o.o.,
 - Kancelaria Finansowa Matczuk i Wojciechowski Spółka Jawna,
 - QUANNTUM Sp. z o.o. s.k.,
 - PARTNERS FINANCIAL SERVICES POLSKA S.A.,
 - Open Finance S.A.,
 - IFM Global Funds S.A.,
 - Expander Advisors Sp. z o.o.,
 - Dom Kredytowy NOTUS S.A.,
 - Partnerzy Inwestyjni Sp. z o.o.,
 - Private Finance Sp. z o.o.,
 - Polski Partner Finansowy Sp. z o.o.,
 - Private Wealth Consulting Sp. z o.o.,
 - Polskie Doradztwo Finansowe – Broker Sp. z o.o.,
 - Platinum Fund 24 S.A.,
 - Koncepcja Sp. z o.o.,
 - ProService Finteco Sp. z o.o.,
 - RDM Wealth Management WM S.A.,
 - HKN Capital Fund Sp. z o.o.,
 - Szkoła Inwestowania Sp. z o.o.,
 - PRP Private Ideas Sp. z o.o.,
 - NETFUND.pl,
 - Grupa Finanset Sp. z o.o.,
 - Finaxis Sp. z o.o.,
 - Q Value Sp. z o.o.,
 - Allfinanz Sp. z o.o.,
 - Starfunds Sp. z o.o.,
 - Novo Finance sp. z o.o.,
 - Phinance S.A.,
 - F-Trust S.A.,
 - Inwest Partner Dariusz Kołakowski sp. z o.o.,
 - Fund Team sp. z o.o.,
 - Symphony Wealth Management sp. z o.o.,
 - Profitum WM,



- Trójmiejska Kancelaria Finansowa sp. z o.o.,
- Skarbiec Holding S.A.

W zakresie sprzedaży produktów emerytalnych typu IKE/IKZE Grupa współpracuje z następującymi podmiotami:

- Mediatorship Insurance Group S.p. z o.o.,
- Compensa Dystrybucja Sp. z o.o.,
- mBank S.A.,
- Deutsche Bank Polska S.A.,
- PARTNERS FINANCIAL SERVICES POLSKA S.A.,
- Willard Capital Management sp. z o.o.,
- F-Trust S.A.,
- NETFUND.pl,
- Allfinanz Sp. z o.o.,
- Novo Finance sp. z o.o.,
- Phinance S.A.,
- HKN Capital Fund Sp. z o.o.,
- Kancelaria Finansowa Matczuk i Wojciechowski Spółka Jawna,
- Inwest Partner Dariusz Kołakowski sp. z o.o.,
- Skarbiec Holding S.A.,
- NETFUND.pl,
- Private Wealth Consulting Sp. z o.o.,
- Fund Team sp. z o.o.,
- Trójmiejska Kancelaria Finansowa sp. z o.o.,
- Symphony Wealth Management sp. z o.o.

Pozostałe produkty, zarządzanie portfelami instrumentów finansowych oraz usługa dotycząca funduszy dedykowanych, oferowane są bezpośrednio przez Skarbiec TFI.

2. Strategia Grupy Skarbiec

W dniu 29 listopada 2017 roku Emitent opublikował raport bieżący nr 72/2017 dotyczący zatwierdzenia strategicznych kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta do 2020 roku. Skarbiec Holding S.A., właściciel Skarbiec TFI - jednego z największych, niezależnych Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych na polskim rynku, zgodnie z założeniami i celami strategicznymi w ciągu 3 lat stanie się spółką silniejszą, o bardziej zrównoważonej strukturze przychodów i zysków. Działania zmierzające do osiągnięcia powyższych celów strategicznych skoncentrowane będą na trzech głównych obszarach:

- podwojeniu aktywów w funduszach skierowanych do szerokiego grona inwestorów,
- rozbudowie oferty produktowej,
- poszerzaniu kanałów dotarcia do klienta.

Emitent zamierza skoncentrować się na zwiększaniu aktywów pod zarządzaniem w Grupie Skarbiec, przy czym największy nacisk położony będzie w najbliższych trzech latach na rozwój aktywów funduszy niededykowanych przy jednoczesnej dbałości o ich strukturę, co pozwoli na zrównoważanie źródeł przychodów i wyników Grupy. Jednym z kluczowych celów strategicznych Grupy jest planowane podwojenie do ok. 8 mld PLN do 2020 roku wartość aktywów funduszy detalicznych pod zarządzaniem Skarbiec TFI. Z kolei segment funduszy dedykowanych może podlegać przededefiniowaniu zgodnie z obecnymi trendami rynkowymi w kierunku oferowania dedykowanych rozwiązań strategicznych dla klientów.

Zgodnie z nakreślonymi kierunkami rozwoju obu segmentów aktywów pod zarządzaniem planowane jest dalsze poszerzanie oferta produktowa Skarbca. Porządkowaniu jej w obszarze tradycyjnych funduszy dłużnych i akcyjnych towarzyszyć będzie kontynuacja rozwoju funduszy alternatywnych (min: strategię typu absolute return, multiasset lub ilościowe). Tak zbudowana oferta Skarbca uzupełniona zostanie o trzeci, dopełniający filar – fundusze aktywów alternatywnych w tym np. nieruchomościowe, mezzanine czy private equity lub focused equity. Strategia przewiduje, że nowe fundusze mogą odpowiadać za około ¼ aktywów, a poprzez ich wprowadzenie liczba segmentów produktowych w ofercie Skarbca może się zwiększyć trzykrotnie.



Rozbudowa kanałów dystrybucji powinna umożliwić Grupie dotarcie z ofertą do potencjalnych klientów. Strategia zakłada w tym zakresie m.in. rozwój segmentu B2B nakierowanego na klientów preferujących rozwiązania dłużne, przebudowę kanału bezpośredniej sprzedaży B2C poprzez nową platformę on-line oraz rozbudowę własnych kompetencji w obszarze sprzedaży. Grupa planuje kontynuować wieloletnią i skuteczną współpracę z partnerami bankowymi, intensyfikując jednocześnie kooperację z dystrybutorami niezależnymi. Zgodnie z założeniami strategii planuje się czterokrotne zwiększenie liczby kanałów dotarcia do klientów.

W ramach realizacji kierunków strategicznego rozwoju do 2020 roku Emitent będzie koncentrował się na wzroście skali prowadzonej działalności w sposób organiczny. W zakresie obszarów zarządzania aktywami oraz komplementarnych usług finansowych i doradczych Emitent będzie rozważał wzrost poprzez akwizycje i przejęcia innych podmiotów. Emitent będzie również dążył do utrzymania polityki dywidendowej przyjętej uchwałą Zarządu w dniu 31 lipca 2017 roku, o następującej treści:

1. Zarząd Spółki, biorąc pod uwagę dotychczasową realizację polityki dywidendowej postanawia, że polityka dywidendowa przyjęta uchwałą Zarządu nr 1/18.06.2014 z dnia 18 czerwca 2014 roku nie ulegnie zmianie i rekomendując wypłatę dywidendy oraz jej wysokość w następnych latach obrotowych trwających od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 30 czerwca 2020 roku będzie brał pod uwagę różnorodne czynniki dotyczące Spółki oraz jej branży, w tym przede wszystkim perspektywy dalszej działalności Spółki, wysokość osiągniętych w przyszłości zysków, jej sytuację finansową, poziom wskaźników płynności i plany rozwojowe, przy uwzględnieniu wszelkich ograniczeń w wypłacie dywidendy wynikających z ogólnie obowiązujących wymogów prawa i stanowisk organów państwowych.

2. Na datę niniejszej uchwały, biorąc pod uwagę powyższe względy, Zarząd Spółki zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu przeznaczanie co najmniej 75% zysku netto Spółki na wypłatę dywidendy, dążąc do wypłaty 100 % zysku netto.

3. Polityka wypłaty dywidendy będzie nadal podlegała okresowym przeglądom Zarządu z uwzględnieniem czynników, o których mowa w pkt 1 niniejszej Uchwały.

4. Wszystkie akcje wyemitowane przez Spółkę (z wyłączeniem 3.839 akcji własnych) mają równe uprawnienia w zakresie wypłaty dywidendy (i odpowiednio zaliczki na poczet dywidendy) i uprawniają do udziału w zysku Spółki, pod warunkiem podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o podziale zysku (lub odpowiednio w przypadku zaliczki na poczet dywidendy uchwał Zarządu i Rady Nadzorczej). W zakresie wypłaty dywidendy i określenia jej wysokości akcjonariusze nie są związani rekomendacją Zarządu.

Szczegółowa prezentacja strategicznych kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta do 2020 roku znajduje się na stronie internetowej Emitenta (www.skarbiecholding.pl) jako załącznik do raportu bieżącego nr 72/2017 z dnia 29 listopada 2017 roku.

3. Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Spółki i osiągnięte wyniki finansowe oraz omówienie perspektyw rozwoju rynków działalności Spółki w najbliższym roku obrotowym

3.1 Otoczenie makroekonomiczne w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

W lipcu 2017 roku jednym z najbardziej znaczących zjawisk na rynkach finansowych było umocnienie się euro, które w tylko tym jednym miesiącu zyskało w stosunku do USD 3,6%. Była to kontynuacja aprecjacji z pierwszej połowy roku. Za lipcowym ruchem stały wypowiedzi Mario Draghi'ego na konferencji w Sincrze, które uświadomiły inwestorom, iż to w strefie euro wzrost rentowności może okazać się wyższy niż w Stanach Zjednoczonych i to mimo, że za oceanem zbliża się już moment rozpoczęcia redukcji bilansu banku centralnego, a EBC będzie kontynuował QE co najmniej do września 2018.

Sierpień przyniósł ogólne pogorszenie nastrojów, między innymi z narastaniem konfliktu dyplomatycznego na linii USA- Korea Północna. Zwłaszcza dla europejskich rynków akcji pierwsze dwa miesiące drugiego półrocza nie były najlepszym okresem, nasiliły się bowiem obawy o skutki aprecjacji euro. W efekcie przejścia rynków w tryb „risk off” rentowności papierów o dziesięcioletnim terminie wykupu spadły z Niemczech z 0,6% do 0,3%, zaś w Stanach Zjednoczonych z 2,4% do niewiele ponad 2% na początku września. Punktem zwrotnym było wrześniowe posiedzenie FOMC, który ogłosił szczegóły programu redukcji bilansu Fed. Od tego momentu rentowności amerykańskich obligacji zaczęły rosnać, tak aby na koniec roku zbliżyć się do 2,5%. Wbrew



oczekiwaniom w strefie euro spadki cen obligacji miały znacznie mniejszą skalę. Geopolityka także nie miała większego wpływu na rentowności papierów emitowanych przez kraje należące do wspólnego obszaru walutowego. Znacznie silniej rynki obligacji, zwłaszcza amerykański, reagowały na rozważania kto zastąpi Janet Yellen na stanowisku szefa FOMC. Po wzroście rentowności związanym z obstawianiem przez rynek „jastrzębi” jako bardziej prawdopodobnych kandydatów, ogłoszony na początku listopada wybór Jerome’a Powella uspokoił inwestorów.

Na przełomie października i listopada powróciła też sprawa kursu euro. Po deprecjacji wspólnej waluty związanej z ogłoszeniem „taperu”, europejskie giełdy odnotowały silne, acz krótkotrwałe wzrosty. Zakończył, podobnie jak rozpoczął, kurs EUR. Wspólna waluta powróciła bowiem do aprecjacji wraz z coraz lepszymi danymi z europejskiej gospodarki. Dodatkowo, USD było pod presją problemów z uchwaleniem reformy podatkowej w Stanach Zjednoczonych. Chwilowe umocnienie amerykańskiej waluty przyczyniło się także do korekty na rynkach wschodzących, które są ujemnie skorelowane z siłą USD. Ponieważ jednak przez większość roku dolar taniał, kurs walutowy wspierał giełdy i obligacje tych państw. Indeks MSCI Emerging Markets zyskał w drugim półroczu 14,6%. Analogiczny indeks dla rynków rozwiniętych wzrósł o 8,8%.

W grudniu wydarzeniem o największym znaczeniu było uchwalenie reformy podatków proponowanej przez Donalda Trumpa. Wsparło ona amerykańskie giełdy i przyczyniło się do wzrostu rentowności. Rynki wschodzące zachowały się relatywnie słabiej, co było związane z napływem kapitału do dobrze sprawujących się aktywów amerykańskich i obawą o umocnienie USD.

Otoczenie makroekonomiczne obserwowane w II połowie 2017 roku sprzyjało działalności Grupy Kapitałowej. Dane dotyczące wzrostu PKB, produkcji czy też wskaźniki wyprzedzające publikowane w tym okresie były wyższe niż oczekiwania analityków, zarówno w największych gospodarkach świata, jak i w Polsce. Szybszy wzrost nie znalazł jeszcze odbicia w przyspieszeniu inflacji, co pozwala bankom centralnym utrzymywać dość luźną politykę monetarną. Jedynie Fed pozostaje na wyznaczonej ścieżce podwyżek stóp, stąd i słabsze zachowanie obligacji amerykańskich. Widoczna była także względna słabość dolara, co pomagało aktywom tradycyjnie związanym z rynkami wschodzącymi – surowcom i akcjom. Indeks MSCI Emerging Markets zyskał w drugim półroczu 14,6%. Analogiczny indeks dla rynków rozwiniętych wzrósł o 8,8%. Polski rynek obligacji przez całe drugie półrocze charakteryzowała niewielka zmienność. Świetne makro, zaskakująco dobry budżet i konsekwentnie „gołębia” retoryka RPP uodporniły go na wpływ wahań na światowych rynkach. Miało to też negatywny aspekt, gdyż polskie papiery nie uczestniczyły w hossie na wschodzących rynkach obligacji. Lepiej wypadł warszawski parkiet. WIG zyskał 4,5%, przede wszystkim dzięki powrotowi do łask inwestorów „blue chipów” – WIG20 wzrósł bowiem o 7%, zaś zarówno mWIG40 jak i sWIG80 odnotowały straty w omawianym okresie.

3.2 Rozwój krajowego rynku funduszy inwestycyjnych w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Wartość aktywów zarządzanych przez polskie towarzystwa funduszy inwestycyjnych osiągnęła na koniec grudnia wartość 279,0 mld zł i od końca czerwca 2017 roku wzrosła o 6,8 mld zł. Najwyższy wzrost aktywów odnotowała grupa funduszy pieniężnych. Wartość ich aktywów na koniec grudnia sięgnęła 44,2 mld zł, co oznacza wzrost o 6,6 mld zł w okresie półrocznym. W pozostałych grupach funduszy najwyższy wzrost aktywów był udziałem funduszy mieszanych (+2,2 mld zł, do poziomu 34,6 mld zł), dłużnych (+2,2 mld zł, do poziomu 45,3 mld zł), akcyjnych (+593 mln zł, do poziomu 34,0 mld zł), a także detalicznych funduszy aktywów niepublicznych (+183 mln zł, do poziomu 6,5 mld zł). W stosunku do stanu z końca czerwca spadły aktywa funduszy surowcowych (o 66 mln zł, do poziomu 823 mln zł) oraz absolutnej stopy zwrotu (-351 mln zł, do poziomu 12,1 mld zł). Znaczącego spadku aktywów, sięgającego 4,6 mld zł doświadczyły również dedykowane fundusze aktywów niepublicznych. Wartość ich aktywów na koniec grudnia wyniosła 101,5 mld zł.

W drugim półroczu 2017 roku Skarbiec TFI odnotowało spadek wartości aktywów pod zarządzaniem o 2,4 mld zł, na który złożył się spadek wartości aktywów funduszy dedykowanych o 2,6 mld zł oraz wzrost aktywów funduszy detalicznych o 206 mln zł. W grupie funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI kierowanych do szerokiego grona klientów zwiększyły się aktywa funduszy dłużnych (o 242 mln zł, do poziomu 1,52 mld zł na koniec roku), akcyjnych (o 155 mln zł, do poziomu 1,2 mld zł), mieszanych (o 53 mln zł, do poziomu 433 mln zł), pieniężnych (o 5 mln zł, do poziomu 271 mln zł) oraz surowcowych (o 4 mln zł, do poziomu 61 mln zł). Zmniejszenia aktywów doświadczyły fundusze aktywów niepublicznych (spadek o 2 mln zł, do poziomu 141 mln zł na koniec kwartału) oraz absolutnej stopy zwrotu (o 252 mln zł, do poziomu 357 mln zł).



3.3 Opis istotnych dokonań w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Do głównych dokonań grupy kapitałowej Emitenta, zrealizowanych bezpośrednio przez Emitenta lub przez spółkę zależną Skarbiec TFI S.A. w okresie 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku zaliczyć można pozyskanie znaczących dodatkowych nowych aktywów pod zarządzaniem przez Skarbiec TFI S.A.

Istotnym dokonaniem Grupy są także wyniki inwestycyjne funduszy zarządzanych przez spółkę zależną Skarbiec TFI. W 2017 roku 4 fundusze Skarbcia znalazły się na pierwszych miejscach, 3 fundusze na drugim, 1 na trzecim i 2 na czwartym miejscu w swoich grupach porównawczych.

3.4 Zdarzenia, jakie nastąpiły po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji

Istotne zdarzenia po dacie bilansu nie wystąpiły.

3.5 Perspektywa na następny rok obrotowy

W ciągu kolejnych 12 miesięcy szacuje się, że na rynkach mogą być kontynuowane trendy obserwowane od początku 2017 roku. Najbliższe miesiące na rynkach finansowych będą zapewne zdominowane przez zmiany w polityce pieniężnej najważniejszych banków centralnych, które wchodzi w etap ograniczania bilansu i podnoszenia stóp procentowych. Nawet w przypadku Banku Japonii widać tendencje do odchodzenia od prostego skupu aktywów wobec braku skuteczności, choć bank ten z pewnością nie odejdzie szybko od luźnej polityki monetarnej. Stopniowe zacieśnianie polityki pieniężnej na całym świecie związane jest z poprawiającą się koniunkturą gospodarczą i pojawiającą się presją inflacyjną. W efekcie można spodziewać się wzrostu rentowności obligacji, który w ciągu najbliższego roku nie będzie jednak szkodliwy dla realnej gospodarki. Po niespotykanym spokojnym roku 2017 bieżący rok może przynieść wzrost zmienności na rynkach finansowych, w tym w szczególności na globalnych rynkach akcji, choć otoczenie makroekonomiczne, szczególnie przewidywana kontynuacja wzrostu gospodarczego powinno im sprzyjać.

4. Działalności Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku i podstawowe dane finansowe

Rok obrotowy Spółki dominującej Skarbiec Holding S.A. nie pokrywa się z rokiem kalendarzowym i trwa od 1 lipca do 30 czerwca następnego roku kalendarzowego. Pierwszy po zmianie rok obrotowy rozpoczął się 1 stycznia 2014 roku i zakończył się 30 czerwca 2015 roku. **W związku z powyższym na dzień 31 grudnia 2017 roku Grupa sporządziła Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, które obejmuje okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku oraz na dzień 30 czerwca 2017 roku i dzień 31 grudnia 2016 roku.**

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży usług osiągnęły w bieżącym okresie wartość 48,2 mln PLN, w stosunku do 46,9 mln PLN osiągniętych w poprzednim roku obrotowym. Skonsolidowane przychody z wynagrodzenia stałego za zarządzenie funduszami inwestycyjnymi i portfelami klientów indywidualnych wyniosły w okresie 6 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2017 roku 38,9 mln PLN, w stosunku do 32,7 mln PLN za 6 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku. Skonsolidowane przychody z wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie wyniosły w okresie 6 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2017 roku 6,6 mln PLN, w stosunku do 10,2 mln PLN za 6 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku. Skonsolidowany zysk netto wypracowany przez Emitenta w okresie 6 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2017 roku wyniósł 10,1 mln PLN w porównaniu do 12,9 mln PLN w okresie 6 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku.



GRUPA KAPITAŁOWA SKARBIEC HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ SKARBIEC HOLDING S.A.

za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

Dane w tys. zł	01.07.2017 - 31.12.2017 (6m)	01.07.2016 - 31.12.2016 (6m)
Przychody ze sprzedaży usług	48 231	46 938
Koszty operacyjne	(36 340)	(31 328)
Zysk brutto ze sprzedaży	11 891	15 610
EBITDA (zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja)	12 464	15 814
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	12 193	15 574
Zysk (strata) brutto	12 516	16 004
Zysk (strata) netto	10 126	12 901

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Dane w tys. zł	Stan na 31.12.2017	Stan na 30.06.2017
Aktywa razem	106 526	117 238
Aktywa trwałe	56 166	55 128
Aktywa obrotowe, w tym:	50 330	60 770
Zapasy	0	0
Należności krótkoterminowe	12 218	17 878
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37 794	34 570
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	318	8 322
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	30	1 340
Kapitał własny	92 917	100 829
Kapitał zakładowy Emitenta	5 457	5 457
Zobowiązania i rezerwy, w tym:	13 609	16 409
Rezerwy długo- i krótkoterminowe	136	106

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

Wskaźniki płynności	Stan na 31.12.2017	Stan na 30.06.2017
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	3,8	3,8
Wskaźnik płynności przyspieszonej	3,8	3,8
Wskaźnik środków pieniężnych	2,8	2,1

Źródło: Spółka

Algorytmy wyliczenia wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = aktywa bieżące / zobowiązania bieżące

Wskaźnik płynności przyspieszonej = (aktywa bieżące - zapasy - rozliczenia międzyokresowe czynne) / zobowiązania bieżące

Wskaźnik środków pieniężnych = środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania bieżące

Wskaźnik bieżącej płynności oraz wskaźnik przyspieszonej płynności wynosiły 3,8 na dzień 30 czerwca 2017 roku, i pozostał bez zmian. Wskaźnik środków pieniężnych wzrósł z 2,1 na 30 czerwca 2017 roku do 2,8 na koniec grudnia 2017 roku.

Wskaźniki rotacji majątku	Stan na 31.12.2017	Stan na 30.06.2017
Cykl rotacji zapasów ogółem w dniach	0	0
Cykl ściągłości należności w dniach	57	44
Cykl spłaty zobowiązań bieżących	56	41
Cykl środków pieniężnych (cykl konwersji gotówki)	1	3

Źródło: Spółka

Algorytmy wyliczenia wskaźników (wskaźniki podane w dniach):

Cykl zapasów ogółem w dniach = (średni stan zapasów w danym okresie / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie (rok = 365)

Cykl należności w dniach = (średni stan należności / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie

Cykl zobowiązań bieżących = (średni stan zobowiązań bieżących w okresie / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie

Cykl środków pieniężnych = cykl zapasów + cykl należności - cykl zobowiązań bieżących



Zarząd Spółki zwraca uwagę na ograniczoną wartość poznawczą analizy wskaźników rotacji majątku dla modelu biznesowego wykorzystywanego przez Grupę Kapitałową Skarbiec Holding S.A. Należności w zdecydowanej większości stanowią należne wynagrodzenie dla spółki zależnej Skarbiec TFI z tytułu opłat za zarządzanie od funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI.

Cykl ściągальności należności wzrósł z 44 dni na 30 czerwca 2017 roku do 57 dni na koniec grudnia 2017 roku. Cykl spłaty zobowiązań wzrósł z 41 dni na dzień 30 czerwca 2017 roku do 56 dni na koniec grudnia 2017 roku. Cykl konwersji gotówki wyniósł 3 dni na dzień 30 czerwca 2017 roku w porównaniu do 1 dnia na koniec grudnia 2017 roku.

Wskaźniki rentowności	01.07.2017 - 31.12.2017 (6m)	01.07.2016 - 31.12.2016 (6m)
Rentowność sprzedaży (%)	24,7%	33,3%
Rentowność operacyjna (%)	25,3%	33,2%
Rentowność brutto (%)	26,0%	34,1%
Rentowność netto (%)	21,0%	27,5%
Rentowność aktywów – ROA (%)	9,5%	11,0%
Rentowność kapitału własnego – ROE (%)	10,9%	12,8%

Źródło: Spółka

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Rentowność sprzedaży = wynik na sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność operacyjna = wynik z działalności operacyjnej / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność brutto = wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto = wynik finansowy netto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność aktywów (ROA) = wynik finansowy netto / stan aktywów ogółem na koniec okresu

Rentowność kapitału własnego (ROE) = wynik finansowy netto / stan kapitałów własnych na koniec okresu

Rentowność netto w okresie od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku wynosiła 27,5% i odnotowała spadek do poziomu 21% za okres 6 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku. Rentowność kapitału własnego (ROE) uległa również zmniejszeniu – w okresie od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku wynosiła 12,8%, natomiast za okres 6 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku osiągnęła poziom 10,9%.

5. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

W pierwszym półroczu bieżącego roku obrotowego tj. za okres od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku nie wystąpiły nietypowe zdarzenia mające znaczący wpływ na wynik z działalności Emitenta lub Grupy Kapitałowej Emitenta.

6. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Grupa Kapitałowa Skarbiec Holding S.A. posiada zdefiniowane czynniki ryzyka, na jakie jest narażona oraz ukształtowane metody pomiaru, kontroli i zarządzania ryzykiem. Grupa systematycznie doskonali i rozwija narzędzia w obszarze zarządzania ryzykiem.

Ryzyka związane z działalnością Grupy i sektorem, w którym prowadzi działalność

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Grupy:

Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Sprzedaż netto (saldo wpłat i umorzeń) usług oferowanych przez Grupę (jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy, usługi zarządzania portfelami instrumentów finansowych) jest powiązana z sytuacją makroekonomiczną Polski. Pogorszenie się wskaźników makroekonomicznych m.in. tempa wzrostu



PKB, poziomu stóp procentowych, poziomu inflacji, stopy bezrobocia, wzrostu wynagrodzeń, deficytu budżetowego, poziomu oszczędności gospodarstw domowych może negatywnie wpływać na sprzedaż netto usług przez Grupę (pozyskanie, utrzymanie środków od klientów). Jednocześnie wyniki inwestycyjne oferowanych przez Grupę usług zależą od sytuacji makroekonomicznej w krajach, w których fundusze zarządzane przez Skarbiec TFI lokują swoje aktywa. Pogorszenie się opisanych powyżej wskaźników makroekonomicznych w tych krajach może negatywnie wpływać na wyniki inwestycyjne jak i sprzedaż netto produktów oferowanych przez Grupę.

Opisane powyżej pogorszenie wskaźników makroekonomicznych w Polsce i w innych krajach może zatem mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Istotny wpływ na wyniki osiągane przez Grupę ma sytuacja na rynkach kapitałowych, która podlega wahaniom koniunkturalnym tj. (i) zarówno fazom wzrostu (hossy), (ii) jak i fazom spadku (bessy).

Przychody ze sprzedaży Grupy (ze względu na mechanizm ich tworzenia tj. iloczyn stawek opłat i aktywów netto pod zarządzaniem) w głównej mierze zależą od wartości aktywów netto pod zarządzaniem (na który mają wpływ zarówno sprzedaż netto jednostek uczestnictwa lub certyfikatów funduszy, jak i wyniki inwestycyjne zarządzanych funduszy, które w krótkim okresie decydują o wzroście wartości jednostki, tym samym o wartości aktywów netto pod zarządzaniem; w dłuższym wpływają na sprzedaż netto jednostek funduszy).

Pogorszenie się koniunktury na rynku kapitałowym może oznaczać spadek zainteresowania inwestorów usługami oferowanymi przez Grupę (spadek sprzedaży netto) lub obniżenie się wyników inwestycyjnych zarządzanych funduszy, prowadzące do ograniczenia tempa wzrostu lub spadku poziomu zarządzanych aktywów netto. Takie spadki w szczególności mogą dotyczyć odgrywających istotną rolę w działalności operacyjnej Grupy – funduszy akcji oraz funduszy mieszanych (sprzedaż jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych, usług zarządzania portfelami instrumentów finansowych), co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko kursowe i walutowe

Grupa koncentruje swoją działalność gospodarczą na terenie Polski i nie prowadzi sprzedaży swoich produktów za granicą. Jednakże w swojej ofercie Grupa posiada subfundusze i fundusze, których polityka inwestycyjna polega na lokowaniu środków głównie w (i) akcje spółek notowanych na giełdach zagranicznych, (ii) instrumenty dłużne, (iii) fundusze zagraniczne.

Pozostałe subfundusze/fundusze mogą ulokować część swoich aktywów za granicą. Zakup i sprzedaż zagranicznych instrumentów finansowych oraz import usług z zagranicy rozliczane są w walucie obcej (głównie w EUR oraz USD). Duże wahania kursów walut mogą spowodować znaczną zmienność wyników inwestycyjnych funduszy Grupy, co może negatywnie wpłynąć na zainteresowanie klientów funduszy Grupy, a tym samym mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyka zdarzeń katastroficznych, ryzyka wyjątkowe

Charakter prowadzonej działalności oraz dotychczasowe doświadczenie wskazują na istnienie szeregu czynników niezależnych od Grupy istotnie wpływających na rozwój i działalność Grupy. Należy zwrócić uwagę, że konsekwencje m.in.: (i) zmian politycznych, (ii) działań wojennych, (iii) działań o charakterze terrorystycznym, (iv) zjawisk epidemiologicznych, (v) zmian pogodowych, (vi) zdarzeń katastroficznych, mogą istotnie wpłynąć na zachowania klientów. Efekt tych zjawisk może niekorzystnie wpłynąć na wszelkie rodzaje działalności w ramach Grupy mające na celu realizację bieżących zamierzeń operacyjnych jak i długoterminowych planów strategicznych. W przypadku wystąpienia zdarzenia katastroficznego, ryzyka wyjątkowego mogą one zagrozić ciągłości pracy Grupy, a w rezultacie mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ponadto, takie zdarzenia wyjątkowe mogą również wystąpić w rejonach lokowania aktywów przez fundusze Grupy, co może prowadzić do pogorszenia wyników inwestycyjnych tych funduszy Grupy i negatywnie wpłynąć na jej perspektywy.

Ryzyko związane z konkurencją na rynku usług, na których Grupa prowadzi działalność

Na rynku polskim działa wiele podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną wobec Grupy, w szczególności wobec Skarbiec TFI. Rosnąca konkurencja na rynku kapitałowym może prowadzić do obniżenia stawek naliczanych opłat za zarządzanie aktywami (zarówno brutto jak i netto, po opłatach dystrybutorów),



przychodów z opłaty zmiennej (success fee), udziału Skarbiec TFI w rynku, a także zwiększania wydatków na wsparcie sprzedaży funduszy Skarbiec TFI, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywę rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Ryzyko związane z wykorzystywanymi przez Spółkę prawami własności intelektualnej

Działalność Spółki i Skarbiec TFI wiąże się z wykorzystywaniem specjalistycznego oprogramowania, których właścicielem lub licencjodawcą są podmioty trzecie. Korzystanie z tych aktywów zapewnia zawieranie przez podmioty z Grupy umów licencyjnych lub umów przenoszących majątkowe prawa autorskie. Spółka nie może jednak zapewnić, że wszystkie prawa własności intelektualnej zostały pozyskane lub nabyte skutecznie, bądź nie będą przez osoby trzecie kwestionowane, unieważnione bądź naruszane lub też ich ochrona będzie skutecznie realizowana oraz Spółka (lub Skarbiec TFI) będzie w stanie każdorazowo dokonywać przedłużenia okresu, w którym będzie uprawniona do korzystania z tych praw. Istnieje zatem ryzyko, że Spółka lub Skarbiec TFI mogą być narażone na roszczenia osób trzecich, które jeśli będą zasadne mogą mieć negatywny wpływ na perspektywę rozwoju Grupy, osiągnięte wyniki i sytuację finansową całej Grupy.

Ryzyko wyników inwestycyjnych

Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Grupę w zarządzaniu funduszami i portfelami instrumentów finansowych bezpośrednio wpływają na wielkość aktywów będących w zarządzaniu Grupy oraz pośrednio na jej wyniki finansowe. Wpływ na wyniki finansowe wynika ze zmian w wielkości aktywów w zarządzaniu, ale przede wszystkim z wpływu na wielkość i możliwość naliczenia i pobrania opłaty zmiennej za zarządzanie (uzależnionej od wyników funduszy). Dodatkowo, osiągnięte wyniki inwestycyjne w danym okresie mają również pośredni wpływ na sprzedaż netto usług oferowanych przez Grupę. Ewentualne pogorszenie wyników inwestycyjnych funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI może mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywę rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko związane z inwestycjami w instrumenty finansowe spółek działających na rynkach wschodzących o niestabilnej sytuacji polityczno-ekonomicznej

Fundusze zarządzane przez Skarbiec TFI na datę Raportu posiadają lokaty inwestycyjne w instrumentach finansowych rynków wschodzących, na których występują ryzyka związane z niestabilną sytuacją polityczno-ekonomiczną. Fundusze te nie dokonują inwestycji bezpośrednich na takich rynkach, mogą natomiast dokonywać inwestycji pośrednich np. inwestować w instrumenty finansowe spółek rosyjskich, ukraińskich, tureckich etc. np. notowanych na GPW lub innych giełdach. Z uwagi na między innymi trwające działania wojenne w tym regionie oraz sankcje gospodarcze nakładane na Federację Rosyjską, jak również niestabilną sytuację polityczną w Turcji lub na innych rynkach wschodzących, wyżej zdefiniowane instrumenty finansowe mogą być narażone na dynamiczne zmiany kursów i osiągniętych wyników finansowych.

Inwestycja powyższe instrumenty finansowe może mieć wpływ na wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Grupę, które z kolei bezpośrednio wpływają na wielkość aktywów będących w zarządzaniu Grupy oraz pośrednio na jej wyniki finansowe (zmiana w wielkości aktywów w zarządzaniu, wpływa na poziom stałej opłaty za zarządzanie oraz na wielkość i możliwość naliczenia i pobrania opłaty zmiennej za zarządzanie (uzależnionej od wyników funduszy). Ponadto, osiągnięte wyniki inwestycyjne w danym okresie mają również pośredni wpływ na sprzedaż netto usług oferowanych przez Grupę. Ewentualne pogorszenie wyników inwestycyjnych funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI w związku z inwestycjami w instrumenty finansowe spółek ukraińskich lub rosyjskich może mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywę rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko związane z inwestowaniem w niepubliczne instrumenty finansowe

Fundusze Grupy realizują swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków w różnego rodzaju instrumenty finansowe. Jedną z możliwych form przedmiotu inwestycji funduszy Skarbiec TFI są niepubliczne instrumenty finansowe emitowane przez przedsiębiorstwa.

W przypadku nagłej konieczności zbycia większej ilości takich instrumentów, istnieje ryzyko, iż (i) w związku z brakiem zorganizowanego obrotu tymi instrumentami ich wycena może znacznie odbiegać od wyceny, która mogłaby być osiągnięta na aktywnym rynku giełdowym, (ii) bądź też będzie trudno znaleźć nabywców takich niepublicznych instrumentów finansowych. Tym samym wpływy ze sprzedaży niepublicznych instrumentów finansowych mogą być niższe niż w przypadku notowanych instrumentów finansowych. Może to



spowodować pogorszenie wyników inwestycyjnych funduszy Skarbiec, a tym samym mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko związane z kanałami dystrybucji

Sprzedaż produktów finansowych oferowanych przez Grupę jest prowadzona bezpośrednio przez Grupę oraz za pośrednictwem zewnętrznych podmiotów – dystrybutorów, w skład których wchodzi m.in. banki, domy maklerskie oraz firmy pośrednictwa finansowego.

Ponadto, fundusze Grupy wchodzi w skład produktów ubezpieczeniowych oferowanych przez towarzystwa/zakłady ubezpieczeń na życie, w ramach których część składki ubezpieczeniowej inwestowana jest w fundusze Grupy. Ze względu na brak rozbudowanej własnej sieci sprzedaży, Grupa zmuszona jest do oferowania jednostek uczestnictwa funduszy Grupy przez zewnętrzne kanały sprzedaży.

Grupa, na podstawie zawieranych umów, aktywnie współpracuje i zamierza dalej współpracować z coraz większą liczbą dystrybutorów oraz rozwijać dotychczasową bazę klientów. Istnieje ryzyko, iż negocjowane umowy nie zostaną zawarte, bądź umowy już zawarte zostaną renegotjowane lub rozwiązane z inicjatywy dystrybutora, lub z przyczyn leżących po stronie Grupy, lub też innych powodów. Renegocjowanie i zmiana warunków umowy na gorsze niż dotychczas dla Grupy lub rozwiązanie umowy przez wyżej wskazane podmioty z inicjatywy dystrybutora lub z przyczyn leżących po stronie Spółki, może spowodować problemy z utrzymaniem planowanych poziomów sprzedaży jednostek uczestnictwa, zmniejszenie dynamiki wzrostu zarządzanych aktywów oraz odpływ środków z funduszy Grupy na rzecz innych funduszy oferowanych przez danego dystrybutora, co w konsekwencji może spowodować spadek uzyskiwanych przychodów i mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko utraty kluczowych zasobów ludzkich

Grupa prowadzi swoją działalność w oparciu o wiedzę i umiejętności pracujących dla niej specjalistów. Utrata kluczowych pracowników lub przedstawicieli kierownictwa może wpłynąć niekorzystnie na prowadzoną przez Grupę działalność. Istnieje ryzyko, że w wybranych funduszach lub produktach inwestycyjnych oferowanych przez spółki z Grupy główną przesłanką do ulokowania w nich aktywów przez określonych klientów lub grupy klientów (uczestników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez spółkę zależną od Emitenta) była osoba kluczowego pracownika zarządzającego danym funduszem lub produktem inwestycyjnym. W rezultacie, utrata takiego kluczowego pracownika może doprowadzić do odpływów netto środków ulokowanych w takich funduszach lub produktach inwestycyjnych, co w konsekwencji może spowodować spadek uzyskiwanych przychodów i mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko to jest także istotne w przypadku utraty Członków Zarządu, w szczególności, że Członkowie Zarządu muszą spełniać określone w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych wymogi w zakresie posiadanego doświadczenia i kwalifikacji zawodowych. Dodatkowo, prowadzenie działalności inwestycyjnej w formie towarzystwa funduszy inwestycyjnych z mocy prawa wymaga od Grupy zatrudniania osób posiadających licencje doradcy inwestycyjnego. W związku z prowadzoną obecnie działalnością, Grupa musi zatrudniać dwóch doradców inwestycyjnych do wykonywania czynności zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz portfelami instrumentów finansowych oraz jednego doradcę do wykonywania czynności doradztwa inwestycyjnego.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku, Grupa zatrudnia 5 osób posiadających licencję doradcy inwestycyjnego oraz 7 osób, które posiadają licencję maklerską. Utrata pracowników posiadających licencje spowodowałaby konieczność ponoszenia kosztów związanych z pozyskaniem pracowników o określonych kwalifikacjach, a brak możliwości pozyskania takich osób mógłby doprowadzić do ograniczenia, a nawet zakończenia działalności Grupy.

Ryzyko związane z uzależnieniem od kadry menedżerskiej oraz kluczowych pracowników, pozyskaniem wysoko wykwalifikowanych specjalistów i poziomem wynagrodzeń

Działalność Grupy oraz jej perspektywy rozwoju są w dużej mierze zależne od wiedzy, doświadczenia oraz kwalifikacji kadry zarządzającej. Ewentualne odejście z Grupy członków kadry zarządzającej może mieć negatywny wpływ na jej działalność i sytuację finansową, osiągnięte przez nią wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ponadto dla zapewnienia właściwego poziomu usług świadczonych przez Grupę niezbędne jest posiadanie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej.



W przypadku wzrostu konkurencji na rynku pracy wysoko wykwalifikowanych menedżerów oraz specjalistów działania mające na celu retencję kluczowych pracowników lub pozyskanie do zespołu nowych osób mogą prowadzić do zwiększenia wydatków na wynagrodzenia dla pracowników, co z uwagi na wysoki udział kosztów wynagrodzeń w strukturze kosztów działalności ogółem może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

Ponadto, w Grupie kluczowa kadra menedżerska, mająca wpływ na jej działalność operacyjną Grupy stanowi niewielką ilość osób. Odejście kluczowych menedżerów w tej sytuacji, a także konieczność ich zastąpienia może spowodować m.in. (i) problemy w zarządzaniu działalnością operacyjną Grupy, (ii) konieczność poniesienia znacznych kosztów finansowych w celu zastąpienia członków kluczowej kadry menedżerskiej, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko nieosiągnięcia przez Grupę założonych celów strategicznych

Realizacja założeń strategii rozwoju Grupy uzależniona jest od wielu czynników, w tym między innymi rozwoju obecnej zewnętrznej i własnej sieci dystrybucji, osiągania dobrych i stabilnych wyników inwestycyjnych, oferowania wysokiej klasy produktów inwestycyjnych oraz pozyskania odpowiedniej liczby klientów dla świadczonych przez Grupę usług. Istnieje ryzyko nieosiągnięcia niektórych lub wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągnięte w przyszłości przez Grupę zależą od jej zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Działania Grupy, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Grupy.

Ryzyko związane z poszerzeniem oferty o nowe fundusze

Grupa przewiduje możliwość utworzenia kolejnych subfunduszy lub funduszy inwestycyjnych obejmujących wszelkie klasy aktywów. Rozszerzenie przez Grupę skali działalności poprzez zapewnienie inwestorom nowych możliwości inwestycyjnych naraża ją na szereg czynników ryzyka. Oferowane przez Grupę nowe subfundusze lub fundusze mogą nie sprostać oczekiwaniom klientów. W związku z tym wyniki finansowe Grupy w zakresie nowych produktów mogą kształtować się poniżej zakładanych poziomów. W związku z tym, istnieje ryzyko konieczności likwidacji nieefektywnych subfunduszy lub funduszy, z czym mogą wiązać się dodatkowe koszty oraz pogorszenie wyników finansowych.

Ryzyko błędów systemów operacyjnych, błędów ludzkich lub nadużyć

Wystąpienie błędów systemów operacyjnych wykorzystywanych przez Grupę oraz ewentualne błędy lub nadużycia pracowników Grupy mogą powodować powstanie obowiązku odszkodowawczego po stronie Grupy oraz konsekwencje wynikające z ewentualnych sankcji KNF.

Dynamika rozwoju działalności Skarbiec TFI jest także uzależniona od uzyskiwania odpowiednich zezwoleń administracyjnych (w tym w szczególności zezwoleń na utworzenie kolejnych funduszy), a także kierunków ewentualnych zmian przepisów prawa regulujących, w szczególności działalność funduszy inwestycyjnych oraz zasad opodatkowania funduszy inwestycyjnych i ich uczestników.

Ryzyko związane z wystąpieniem konfliktu interesów

W działalności spółek z Grupy możliwe jest wystąpienie tzw. konfliktu interesów pomiędzy interesem spółek, osób wchodzących w skład organów zarządzających i nadzorczych, pracowników, funduszy i ich klientów. Pomimo wprowadzenia w Grupie polityki zarządzania konfliktami interesów, której nadrzędnym celem jest pierwszeństwo interesu klienta oraz uczestników funduszy, nie można wykluczyć wystąpienia przedmiotowego konfliktu interesów, który może zakłócić działalność operacyjną Grupy, pogorszyć wizerunek Grupy wśród klientów, wpłynąć negatywnie na zdolność realizacji założonych celów rozwojowych oraz wpłynąć negatywnie na sytuację finansową Grupy.

Ryzyko utraty zaufania klientów Grupy

W przypadku nieefektywnego zarządzania przez Grupę funduszami Skarbiec lub portfelami instrumentów finansowych istnieje ryzyko utraty zaufania klientów Grupy.

Działalność Grupy jest w znaczącym stopniu uzależniona od reputacji Skarbiec TFI oraz jego pracowników. Utrata reputacji może negatywnie wpłynąć na działalność oraz wyniki finansowe Grupy. Utrata reputacji może mieć wpływ przede wszystkim na ograniczenie wysokości środków lokowanych przez klientów w funduszach zarządzanych przez Skarbiec TFI.



Zważywszy na rosnącą konkurencję na rynku funduszy inwestycyjnych oraz zależność wyników osiągniętych przez poszczególne fundusze od sytuacji gospodarczej, w tym przede wszystkim sytuacji na rynkach kapitałowych, a także trafności decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez zarządzających funduszami, istnieje ryzyko, że fundusze te nie przyniosą oczekiwanej przez klientów stopy zwrotu z kapitału lub stratę, nastąpi utrata zaufania klientów do zarządzających i w perspektywie doprowadzi to do rezygnacji części inwestorów z lokowania środków w funduszach zarządzanych przez Skarbiec TFI. Z uwagi na powyższe oraz fakt, iż w niektórych funduszach część wynagrodzenia Skarbiec TFI uzależniona jest od wyników inwestycyjnych i przekroczenia założonej referencyjnej stopy zwrotu kapitału, ryzyko niezrealizowania przez zarządzającego ustalonych założeń oraz rezygnacja klientów z usług Skarbiec TFI, mogą spowodować nieosiągnięcie przez Grupę planowanego poziomu przychodów.

Ryzyko związane z ponoszeniem kosztów stałych

Działalność Grupy wymaga ponoszenia kosztów o charakterze stałym. Na koszty stałe w Grupie składają się koszty operacyjne oraz pozostałe koszty operacyjne z wyjątkiem: kosztów dystrybucji, kosztów agenta transferowego, kosztów programu motywacyjnego, części kosztów świadczeń pracowniczych (wynagrodzenia zmienne). Poziom kosztów stałych jest w niewielkim stopniu zależny od wielkości aktywów zarządzanych funduszy/portfeli.

W przypadku spadku realizowanych przez Grupę przychodów, oraz ograniczonych możliwości dostosowania po stronie kosztów stałych, może to przełożyć się w negatywny sposób na osiągnięte wyniki finansowe.

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

Grupa stosuje nowoczesne technologie oparte o wykorzystanie zaawansowanych systemów informatycznych i telekomunikacyjnych, pozwalające na sprawną realizację bieżącej działalności Grupy. W związku z tym, szczególnie istotne jest zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa wykorzystywanych przez Grupę systemów informatycznych i telekomunikacyjnych.

Podmioty współpracujące z Grupą oraz Grupa przetwarzają dane dotyczące funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI oraz portfeli klientów oraz danych osobowych klientów. Grupa lub podmioty z Grupą współpracujące dokonują wyceny aktywów funduszy i portfeli przy użyciu specjalistycznego oprogramowania. Awaria systemów może spowodować spadek uzyskiwanych przychodów i mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko odszkodowawcze i ryzyko sporów sądowych

Grupa ponosi odpowiedzialność wynikającą z zawieranych umów oraz wykonywanej działalności. Niewykonanie bądź nienależyte wykonanie kontraktu może powodować powstanie odpowiedzialności odszkodowawczej, co może mieć negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Grupy.

Grupa ponosi również odpowiedzialność za powierzone osobom trzecim obowiązki. Rodzi to możliwość powstania roszczeń związanych z działalnością zleconą podmiotom zewnętrznym m. in. agentom transferowym.

Zgodnie z art. 64 ust. 1 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, Skarbiec TFI odpowiada wobec uczestników zbiorczego portfela papierów wartościowych oraz uczestników funduszu inwestycyjnego za wszelkie szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem swoich obowiązków w zakresie zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych lub funduszem i jego reprezentacji, chyba, że niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków jest spowodowane okolicznościami, za które towarzystwo odpowiedzialności nie ponosi. Za szkody z przyczyn, o których mowa powyżej, fundusz inwestycyjny nie ponosi odpowiedzialności. Art. 64 ust. 3 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych stanowi, iż powierzenie wykonywania niektórych obowiązków osobie trzeciej nie ogranicza odpowiedzialności towarzystwa.

Ryzyko związane z możliwością naruszenia obowiązków i zakazów wynikających z ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz innych przepisów prawa

Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych nakłada na Skarbiec TFI, a także na fundusze inwestycyjne przez nie utworzone i zarządzane, określone obowiązki oraz zakazy, których przestrzeganie poddane jest nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, a ich naruszenie może wiązać się z nałożeniem na Skarbiec TFI określonych sankcji administracyjnych. Takie sankcje mogą wynikać z naruszenia przepisów prawa, nie wypełniania warunków określonych w zezwoleniu, przekraczania zakresu zezwolenia, naruszenia interesu uczestników funduszu inwestycyjnego oraz uczestników funduszu zagranicznego lub uczestników zbiorczego portfela papierów wartościowych, lub nie przestrzegania zasad uczciwego obrotu, a także naruszania przepisów



regulujących działalność funduszy inwestycyjnych, przepisów ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, ustawy o ofercie publicznej lub ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, nie przestrzegania przepisów statutu lub warunków określonych w zezwoleniu lub nie działania zgodnie z postanowieniami prospektu informacyjnego.

Należy uwzględnić fakt, że istnieje ryzyko niezawinionego naruszenia przez zarządzającego portfelami inwestycyjnymi funduszy utworzonych i zarządzanych przez Skarbiec TFI przepisów Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

W przypadku naruszenia obowiązków oraz zakazów określonych przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych Komisja Nadzoru Finansowego może podjąć decyzję o: (i) cofnięciu zezwolenia na prowadzenie działalności przez Skarbiec TFI, albo (ii) nałożeniu kary pieniężnej do 20 949 500 zł lub kwoty stanowiącej równowartość 10% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, albo (iii) zastosowaniu obu sankcji łącznie.

Ryzyko związane z przetwarzaniem przez Grupę danych osobowych na znaczną skalę

Ze względu na charakter działalności prowadzonej przez Grupę, w ramach bieżącej działalności Grupy na znaczną skalę przetwarzane są dane osobowe. Przetwarzanie danych osobowych przez Grupę musi być dokonywane w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony danych osobowych obowiązującymi w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Spółka nie może wykluczyć, że pomimo stosowania środków technicznych i organizacyjnych zapewniających ochronę przetwarzanych danych osobowych, dojdzie do naruszenia obowiązków prawnych Grupy w tym zakresie, w szczególności do ujawnienia danych osobowych osobom nieupoważnionym.

W przypadku naruszenia przepisów prawnych związanych z ochroną danych osobowych, w szczególności ujawnienia danych osobowych w sposób niezgodny z prawem, Grupa może być narażona na zastosowanie wobec niej lub członków organów spółek z Grupy sankcji karnych lub sankcji administracyjnych. Bezprawne ujawnienie danych osobowych może również skutkować dochodzeniem przeciwko Grupie roszczeń o naruszenie dóbr osobistych.

Ryzyko niewypłacania przez Spółkę dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy

Możliwość wypłaty dywidendy w przyszłości oraz jej wysokość będzie zależała od szeregu czynników, w tym: dostępnej do podziału kwoty zysku i kapitałów rezerwowych, wydatków i planów inwestycyjnych, zysków, stopnia rentowności oraz współczynnika zadłużenia.

Podział zysku przez Spółkę dokonywany jest na podstawie jednostkowego sprawozdania Spółki. Większość zysku netto Spółki może pochodzić z dywidend od spółki w 100% zależnej od Emitenta - Skarbiec TFI. W związku z tym możliwość wypłacania przez Spółkę dywidendy uzależniona może być częściowo także od wyników finansowych oraz uzyskania przez Spółkę dywidendy od spółki zależnej. Możliwość dystrybucji zysku netto w formie dywidendy przez spółkę zależną Skarbiec TFI oraz jej wysokości uzależniona jest także od zasad polityki dywidendowej banków, zakładów ubezpieczeń społecznych i reasekuracji, powszechnych towarzystw emerytalnych, towarzystw funduszy inwestycyjnych i domów maklerskich (dalej „Zasady Polityki Dywidendy”) ogłaszanych corocznie przez Komisję Nadzoru Finansowego („KNF”). Na dzień sporządzenia Sprawozdania, spółka zależna spełnia wymogi uprawniające do wypłaty 100% zysku netto za bieżący rok kalendarzowy w formie dywidendy. Nie można jednak wykluczyć, że w przyszłości możliwość podziału zysku w formie dywidendy w spółce zależnej może być ograniczona lub wypłata dywidendy w spółce zależnej może być niemożliwa, ze względu na niespełnienie lub niepełne spełnienie kryteriów określonych w Zasadach Polityki Dywidendy ogłaszanych przez KNF lub, niekorzystną z punktu widzenia możliwości wypłaty dywidendy przez spółkę zależną, zmianę kryteriów określonych w Zasadach Polityki Dywidendy przez KNF w stosunku do obowiązujących w latach ubiegłych. Jeśli Spółka nie uzyska dywidendy od spółek zależnych od Spółki, może doprowadzić to do zmniejszenia wielkości wypłacanej dywidendy lub zaniechania wypłaty dywidendy w danym roku.

Ponadto, zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, dywidenda jest wypłacana wyłącznie w przypadku, gdy Walne Zgromadzenie podejmie stosowną uchwałę o przeznaczeniu zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy. Natomiast wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego może nastąpić po podjęciu stosownej decyzji przez Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej. Zarząd nie jest zobowiązany do proponowania Walnemu Zgromadzeniu podjęcia takiej uchwały za dany rok obrotowy ani do podjęcia decyzji w sprawie wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego. Nawet jeżeli Zarząd zarekomenduje przeznaczenie zysku za dany rok obrotowy na wypłatę dywidendy lub podejmie decyzję o



wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, Zarząd nie może zagwarantować, że odpowiednio zwyczajne Walne Zgromadzenie lub Rada Nadzorcza podejmą odpowiednie uchwały umożliwiające wypłatę dywidendy lub zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego.

Należy zwrócić uwagę, że do podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o wypłacie dywidendy wymagana jest bezwzględna większość głosów, którą może faktycznie posiadać jeden Akcjonariusz bądź grupa akcjonariuszy, których interesy w zakresie wypłaty dywidendy nie muszą być zgodne z interesami pozostałych akcjonariuszy w tym zakresie.

Ponadto, może pojawić się ryzyko zmniejszenia wysokości wypłacanej dywidendy, na co może mieć wpływ wprowadzenie zmian legislacyjnych związanych z implementacją do polskiego porządku prawnego dyrektyw europejskich lub zmian w polskim prawie, o czym szerzej mowa w pkt. „*Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa oraz innych regulacji mających wpływ na zakres działalności prowadzonej przez Grupę oraz z niestabilnością systemu prawnego*”.

Ryzyko związane z niewystarczającą efektywnością procedur kontroli wewnętrznej

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych w Skarbiec TFI jest wdrożony system kontroli wewnętrznej. System kontroli wewnętrznej sprawdza legalność i prawidłowość wykonywanej przez towarzystwo działalności oraz prawidłowość sprawozdań i informacji sporządzanych przez towarzystwo i zarządzane przez nie fundusze inwestycyjne. Sposób, warunki i szczegółowy zakres działania systemu kontroli wewnętrznej, w tym systemu nadzoru zgodności działalności z prawem, systemu zarządzania ryzykiem oraz systemu audytu wewnętrznego w towarzystwie określa Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych z dnia 30 kwietnia 2013 r. (Dz.U. z 2013 r. poz. 538). Nie można jednak wykluczyć sytuacji, w której przyjęte procedury kontroli wewnętrznej okażą się nieefektywne albo nie będą w pełnym zakresie odzwierciedlały wymogów ustawowych albo nie będą prawidłowo wykonywane.

Ryzyko związane z nieprzestrzeganiem procedur przeciwdziałania praniu brudnych pieniędzy

W Grupie zostały wdrożone obowiązki wynikające z Ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu z dnia 16 listopada 2000 r. (Dz.U. z 2014 r. poz. 455). Nie można jednak wykluczyć okoliczności, w której poprzez nieprzestrzeganie procedur przez pracowników Grupy lub w związku z niedostosowaniem procedur do dynamicznie rozwijających się metod legalizacji transakcji będących w zainteresowaniu ustawy, dokonaniu niedozwolonych transakcji nie będzie można zapobiec. Zgodnie z przepisami zawartymi we wskazanej ustawie zarówno osoba, która działa w imieniu lub interesie instytucji obowiązanej jak i sama instytucja obowiązana w wyniku niedopełnienia obowiązków wskazanych w ustawie musi liczyć się z konsekwencjami zarówno o charakterze karnym jak i sankcjami pieniężnymi co może przełożyć się bezpośrednio na wyniki i sytuację finansową Grupy, a także skutkować utratą reputacji.

Ryzyka regulacyjne

Ryzyko związane z regulacjami łącznie określanymi jako „MIFID II”

W czerwcu 2014 roku opublikowany został w Dzienniku Urzędowym UE tzw. pakiet MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) obejmujący dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE – MiFID II, oraz Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 – MiFIR. Termin na wdrożenie nowych regulacji został określony na dzień 3 stycznia 2018 roku.

Celem wprowadzanych zmian jest zwiększenie wydajności, odporności i przejrzystości rynku finansowego oraz zwiększenie ochrony inwestorów. Dyrektywa MiFID II zmienia wymogi dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych, wymogi organizacyjne dla firm inwestycyjnych i systemów obrotu, dostawców usług w zakresie danych rynkowych oraz uprawnień dostępnych organom nadzoru, będzie więc miała m.in. wpływ na model dystrybucji funduszy inwestycyjnych oraz formę współpracy z dystrybutorami.

Powyższe regulacje mogą wpłynąć na Spółkę oraz na podmioty z grupy kapitałowej Spółki w przypadku implementacji do polskiego porządku prawnego Dyrektywy MIFID II w sposób, który istotnie ograniczy możliwość wynagradzania dystrybutorów produktów Grupy, w tym Spółki, oferujących m.in. produkty finansowe obejmujące i oparte na funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez Skarbiec TFI S.A. lub ograniczy wysokość wynagrodzenia spółki zależnej Skarbiec TFI S.A. za zarządzanie funduszami



inwestycyjnymi, co może się przełożyć na spadek uzyskiwanych przychodów i mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa oraz innych regulacji mających wpływ na zakres działalności prowadzonej przez Grupę oraz z niestabilnością systemu prawnego

Jednym z istotnych elementów zwiększających ryzyko prowadzonej w Polsce działalności nadal pozostaje względny brak stabilności systemu prawnego. Brak jednolitego prawa, jego częste zmiany oraz sprzeczne przepisy prawne w wielu przypadkach prowadzą do powstawania stanu niepewności. Jest to również niekorzystne dla rynku szeroko rozumianych usług finansowych. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej i związany z tym proces implementowania do polskiego systemu prawnego przepisów unijnych dodatkowo zwiększył problemy przedsiębiorców związane z właściwym stosowaniem prawa, w tym związane z możliwością nałożenia sankcji za uchybienia wynikające z błędnej interpretacji przepisów prawa. Nie można wykluczyć, że ewentualne zmiany przepisów regulujących funkcjonowanie rynku finansowego w obszarze działalności Grupy mogą mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa dotyczącymi nadzoru nad rynkiem kapitałowym

W dniu 1 stycznia 2016 roku weszła w życie ustawa z dnia 12 czerwca 2015 roku o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2015r. poz. 1260) („Ustawa”). Jednocześnie, z dniem 1 stycznia 2016 roku weszło w życie rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 grudnia 2015 roku w sprawie opłat na pokrycie kosztów nadzoru nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. z 2015 poz. 2347) („Rozporządzenie”), wydane na podstawie art. 17 ust. 14 Ustawy. Powyższe akty prawne zmieniają dotychczasowy model finansowania kosztów nadzoru nad rynkiem kapitałowym, w tym nakładają na towarzystwa funduszy inwestycyjnych, w tym na spółkę zależną Skarbiec TFI S.A. obowiązek wnoszenia rocznej opłaty ustalonej na podstawie iloczynu średniej rocznej sumy aktywów zarządzanych przez towarzystwo oraz stawki nieprzekraczającej 0,008%, jednak nie mniej niż równowartość w złotych 750 EUR.

Wprowadzone przepisy mogą mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez Emitenta wyniki finansowe poprzez zwiększenie obciążeń związanych z opłatami. Nie można wykluczyć, że ewentualne zmiany powyższych przepisów w przyszłości będą wywierać mieć dalszy negatywny wpływ na osiągnięte przez nią wyniki finansowe i sytuację finansową.

Ryzyko związane ze zmianami interpretacji bądź wykładni przepisów prawa poprzez zmianę, aktualizacje bądź pojawieniem się nowego Stanowiska Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w zakresie prawa rynku funduszy inwestycyjnych lub rynku kapitałowego.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wypełniając określone w ustawie o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2016r., poz.174 z późniejszymi zmianami) zadania, może wydawać Stanowiska w których formułuje zalecenia co do realizacji konkretnych przepisów, procesów bądź funkcji dla podmiotów funkcjonujących na rynku finansowym i będących objętymi nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego.

Nie można wykluczyć, że ewentualne zmiany, aktualizacje bądź wydawanie nowych Stanowisk Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w obszarze działalności Grupy mogą spowodować konieczność dostosowania sposobu działalności spółek Grupy do tychże Stanowisk i w konsekwencji mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, w tym przepisów prawa podatkowego

Zagrożeniem dla stabilności i rozwoju działalności gospodarczej Spółki lub Grupy mogą być niektóre zmiany regulacji prawnych w Polsce. Za szczególnie istotne należy uznać przepisy kształtujące system podatkowy, które ulegają częstym modyfikacjom. Niekorzystne z punktu widzenia Spółki lub Grupy zmiany regulacji prawnych mogą spowodować zmniejszenie uzyskiwanych przychodów bądź wzrost kosztów. Po stronie Spółki zachodzi w związku z tym konieczność ponoszenia kosztów związanych z monitorowaniem zmian legislacyjnych oraz dostosowywania działalności do zmieniających się regulacji, w szczególności podatkowych. Zmiany niektórych przepisów mogą wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów oraz niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, co w konsekwencji może utrudniać realizację długoterminowych celów strategicznych oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń czy decyzji. Zmiany przepisów prawa podatkowego w przyszłości mogą również nakładać bezpośrednio na spółki z Grupy dodatkowe obciążenia podatkowe. W ostatnim okresie prowadzona jest dyskusja i prace legislacyjne dotyczące możliwości wprowadzenia dodatkowego podatku obciążającego m.in. niektóre aktywa funduszy inwestycyjnych oraz zniesienia zwolnienia z opodatkowania funduszy inwestycyjnych.



Wprowadzenie takiego podatku, zmiany regulacji lub wprowadzanie nowych niekorzystnych regulacji miałyby wpływ na wyniki funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI i/lub wyniki i sytuację finansową spółek zależnych od Emitenta, przez co mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Grupy.

Ryzyko związane z transakcjami zawieranymi z podmiotami powiązanymi

Podmioty z Grupy, w tym również Spółka, zawierały i zamierzają zawierać transakcje wewnątrz Grupy. W ocenie Zarządu Spółki transakcje takie były zawierane na warunkach rynkowych. Nie można jednak wykluczyć, iż zawarte już transakcje, jak i transakcje, które zostaną zawarte pomiędzy podmiotami z Grupy, mogą zostać uznane przez organy podatkowe jako zawarte na warunkach odbiegających od warunków rynkowych, co w konsekwencji może prowadzić do konieczności uregulowania wykazanych należności podatkowych. W odniesieniu do transakcji z podmiotami powiązanymi istnieje również potencjalne ryzyko zakwestionowania przez organy podatkowe kwalifikacji czynności prawnych dokonanych przez Emitenta w kontekście obowiązków podatnika/płatnika w zakresie podatku od towarów i usług, co w konsekwencji może prowadzić do konieczności uregulowania wykazanych należności podatkowych.

Powyższe okoliczności mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki i całej Grupy.

Ryzyko związane z interpretacją prawa podatkowego

Podmioty z Grupy, w tym również Spółka, działają w otoczeniu polskiego systemu prawa podatkowego, które charakteryzuje się dużą zmiennością przepisów, które dodatkowo w wielu przypadkach sformułowane są w sposób nieprecyzyjny i którym brakuje jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, przy czym zarówno organy skarbowe jak i orzecznictwo sądowe w zakresie prawa podatkowego nie mają wypracowanych jednolitych stanowisk. Powyższe sprawia, że Grupa i jej spółki narażone są na większe ryzyko niż podobne spółki z branży finansowej działające w bardziej stabilnych systemach podatkowych.

Organy podatkowe mogą przyjąć interpretacje przepisów podatkowych odmienną od przyjętej przez Emitenta, która to interpretacja może spowodować powstanie niekorzystnej różnicy w wyliczonym zobowiązaniu podatkowym i zaległości podatkowych. Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki i całej Grupy.

Ryzyko naruszenia przepisów dotyczących ochrony konsumentów

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów zakazują stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów (przykładowo takich jak udzielanie klientom niewłaściwych informacji, stosowanie niedozwolonych postanowień i warunków umów, reklamy wprowadzające w błąd). Katalog praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów nie jest zamknięty, co oznacza, że UOKiK może uznać daną praktykę za naruszającą zbiorowe interesy konsumentów nawet wówczas gdy nie jest ona wprost wskazana jako zakazana w ustawie.

Za stosowanie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów Prezes UOKiK, w drodze decyzji, może nałożyć karę w wysokości 10% przychodów osiągniętych w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca, chociażby nieumyślnie, dopuścił się praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów.

Ryzyka związane z nowymi zasadami przetwarzania danych osobowych

Od 25 maja 2018 roku znajdzie bezpośrednie zastosowanie Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchyleniu dyrektywy 95/46/WE (ogólne rozporządzenie w sprawie ochrony danych) dotyczące wspólnych zasady ochrony danych osobowych dla całej UE. Postanowienia Rozporządzenia wprowadzą zwiększoną ochronę poszczególnych kategorii danych osobowych oraz rozszerzą uprawnienia podmiotów danych.

Spółka zależna Skarbiec TFI S.A. przetwarza dane osobowe przede wszystkim uczestników zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych i osób przez nich uposażonych, oraz klientów, którzy powierzyli Skarbiec TFI S.A. zarządzanie portfelem instrumentów finansowych, pełnomocników, przedstawicieli ustawowych, spadkobierców tych osób, oraz beneficjentów rzeczywistych. Spółka przetwarza dane osobowe powierzone przez spółkę zależną Skarbiec TFI S.A. w związku z zawartą umową pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz innych produktów opartych na funduszach. Dostosowanie działalności Spółki i



spółki zależnej Skarbiec TFI S.A. do nowych wymogów prawa będzie wymagało zwiększonych nakładów w obszarze ochrony danych osobowych, w szczególności poniesienia kosztów dostosowania systemów i procesów, wdrożenia procedur, zmiany dokumentacji, szkoleń, wymiany korespondencji z osobami, których dane są lub będą przetwarzane, co najprawdopodobniej będzie miało negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez spółkę zależną Skarbiec TFI S.A. a pośrednio przez Spółkę.

Ryzyko związane ze zmianą przepisów dotyczących przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu.

W dniu 25 czerwca 2015 weszła w życie Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady(UE) 2015/849 z dnia 20 maja 2015 w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu. W celu implementacji Dyrektywy oraz dostosowania do rekomendacji Financial Action Task Force, Ministerstwo Rozwoju i Finansów przygotowało – ze względu na znaczną ilość wymaganych zmian – projekt nowej ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Nowe przepisy mają zwiększyć efektywność systemu przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu w zbiegu z przepisami dotyczącymi funkcjonowania Krajowej Administracji Skarbowej. Projekt Ustawy wprowadza nowe kategorie instytucji obowiązanych oraz zwiększa obowiązki instytucji obowiązanych w zakresie stosowania środków bezpieczeństwa finansowego. Jedną z istotniejszych zmian jest obniżenie progu transakcji podlegających raportowaniu do 15 tysięcy złotych (obecnie jest to 15 tysięcy Euro).

Spółka zależna Skarbiec TFI S.A. jest instytucją obowiązaną w rozumieniu obowiązującej Ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Dostosowanie działalności Skarbiec TFI S.A. do nowych wymogów prawa będzie najprawdopodobniej wymagało – podobnie jak w przypadku zmian przepisów dotyczących ochrony danych osobowych - zwiększonych nakładów w przedmiotowym obszarze, w szczególności polegających na konieczności poniesienia kosztów dostosowania systemów i procesów, wdrożenia procedur oraz szkoleń, co może mieć negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez spółkę zależną Skarbiec TFI S.A. a pośrednio przez Spółkę.

Ryzyka związane z dopuszczonymi do obrotu papierami wartościowymi

Ryzyko zawieszenia notowań i kwalifikacji do segmentu dla akcji groszowych

Zarząd Giełdy, zgodnie z § 30 Regulaminu Giełdy, może zawiesić obrót Akcjami Emitenta na okres do trzech miesięcy:

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

Zarząd Giełdy zawiesza obrót Akcjami na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Zgodnie z § 187 Regulaminu Giełdy, jeżeli pomimo wezwania do zapłaty kary regulaminowej Emitent uporczywie uchyla się od jej zapłacenia, Zarząd Giełdy może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta na okres co najmniej jednego tygodnia, nie dłużej jednak niż do trzech miesięcy.

Zgodnie z art. 20 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, Komisja Nadzoru Finansowego może zażądać od GPW zawieszenia obrotu tymi papierami wartościowymi. Komisja może wskazać termin, do którego zawieszenie obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu. Na podstawie art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej Komisji przysługuje prawo wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego, w przypadku stwierdzenia nie wykonania lub nienależytego wykonania przez Emitenta obowiązków, do których odwołuje się art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej.

Ponadto w świetle stanowiska prezentowanego przez GPW w sprawie funkcjonowania w obrocie giełdowym akcji o bardzo niskiej wartości rynkowej (oświadczenie GPW z dnia 11 lutego 2008 r.), w sytuacji obniżenia wartości rynkowej akcji do bardzo niskiej wartości (tzw. poziomu „groszowego”), przy równoczesnej niskiej płynności obrotu oraz bardzo wysokiej zmienności kursu akcji, GPW może podjąć kroki zmierzające do zawieszenia obrotu akcjami lub przeniesienia akcji do specjalnego segmentu klasyfikacyjnego dla akcji



groszowych (umieszczenie akcji na tzw. liście alertów) z jednoczesnym dokonaniem zmiany systemu notowań akcji z systemu notowań ciągłych na system kursu jednolitego.

Decyzja o zawieszeniu obrotu Akcjami Spółki lub kwalifikacja Akcji do specjalnego segmentu dla akcji groszowych mogłyby mieć niekorzystny wpływ na kurs ich notowań.

Obecnie Emitent nie ma żadnych podstaw, aby przypuszczać, że obrót jego papierami wartościowymi na rynku regulowanym mógłby zostać zawieszony lub aby akcje te mogły być wykluczone z obrotu. W ocenie Emitenta nie ma też żadnych podstaw, aby przypuszczać, że Akcje mogą zostać zakwalifikowane do segmentu dla akcji groszowych.

Ryzyko wykluczenia z obrotu giełdowego

Akcje będące przedmiotem obrotu na GPW mogą zostać z niego wykluczone przez Zarząd GPW. Regulamin Giełdy oraz Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP określają przesłanki zarówno fakultatywnego wykluczenia papierów wartościowych z obrotu, jak również przesłanki obligatoryjnego wykluczenia przez Zarząd GPW papierów wartościowych z obrotu na GPW. Akcje podlegają wykluczeniu z obrotu w wypadku, gdy ich zbywalność stała się ograniczona lub gdy została zniesiona ich dematerializacja (tj. została przywrócona forma dokumentu), a także na żądanie KNF w związku z istotnym zagrożeniem prawidłowego funkcjonowania GPW, bezpieczeństwa obrotu na GPW lub interesów inwestorów oraz w innych wypadkach określonych szczegółowo w Ustawie o obrocie instrumentami Finansowymi. Zgodnie z Ustawą o obrocie instrumentami finansowymi, GPW może podjąć decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu giełdowego w przypadku, gdy przestały one spełniać warunki dopuszczenia i pod warunkiem, że nie spowoduje to znacznego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. W wypadku naruszenia przez spółkę publiczną pewnych obowiązków określonych w Ustawie o Ofercie Publicznej, KNF może podjąć decyzję o wykluczeniu akcji spółki publicznej z obrotu na GPW. Uprawnienia takie mogą być wykonywane przez KNF także w przypadku naruszenia przez spółkę publiczną określonych obowiązków dotyczących informacji poufnych wynikających z przepisów Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”) oraz Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Przesłankami ewentualnego podjęcia decyzji o wykluczeniu akcji z obrotu przez GPW określonymi w Regulaminie GPW są między innymi: uporczywe naruszanie przez spółkę publiczną przepisów obowiązujących na GPW, złożenie przez spółkę publiczną wniosku o wykluczenie z notowań, ogłoszenie upadłości, wszczęcie postępowania likwidacyjnego w stosunku do spółki, a także niedokonanie żadnych transakcji giełdowych na jej akcjach w ciągu trzech miesięcy. Nie można zapewnić, że w przyszłości nie wystąpi którakolwiek z przesłanek stanowiąca podstawę do wykluczenia Akcji z obrotu na GPW. Wraz z wykluczeniem papierów wartościowych z obrotu giełdowego inwestorzy tracą możliwość dokonywania obrotu tymi papierami wartościowymi na GPW, co w negatywny sposób może wpłynąć na płynność tych papierów wartościowych. Sprzedaż papierów wartościowych, które zostały wykluczone z obrotu giełdowego, może zostać dokonana po istotnie niższych cenach w stosunku do ostatnich kursów transakcyjnych w obrocie giełdowym.

Ryzyko zawieszenia obrotu Akcjami Spółki na GPW

Zarząd GPW może podjąć uchwałę o zawieszeniu obrotu papierami wartościowymi, zgodnie z Regulaminem GPW. GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na wniosek spółki publicznej lub jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu oraz w wypadku, gdy spółka publiczna narusza przepisy obowiązujące na GPW. Obrót może zostać zawieszony na czas oznaczony, nie dłuższy niż trzy miesiące.

Uprawnienie do żądania od GPW zawieszenia obrotu instrumentami notowanymi na GPW na okres do jednego miesiąca ma także KNF na podstawie Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. KNF może skorzystać z powyższego uprawnienia w wypadku, gdy obrót papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania GPW lub bezpieczeństwa obrotu na GPW albo naruszenia interesów inwestorów. Pozostałe przesłanki wystąpienia przez KNF z żądaniem zawieszenia obrotu instrumentami określa szczegółowo Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi, GPW może podjąć decyzję o zawieszeniu obrotu papierami wartościowymi w przypadku, gdy przestały one spełniać warunki obowiązujące na rynku regulowanym, pod warunkiem, że nie spowoduje to znacznego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. Dodatkowo, GPW może zawiesić obrót papierami wartościowymi na wniosek emitenta, w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji. W okresie zawieszenia obrotu



papierami wartościowymi inwestorzy nie mają możliwości nabywania i zbywania takich papierów wartościowych w obrocie giełdowym, co negatywnie wpływa na ich płynność. Sprzedaż papierów wartościowych, których obrót został zawieszony, może zostać dokonana po istotnie niższych cenach w stosunku do poprzednich kursów transakcyjnych w obrocie giełdowym. Nie ma gwarancji, że nie pojawią się przesłanki zawieszenia obrotu Akcjami na rynku giełdowym.

Ryzyko obniżenia lub istotnych wahań ceny rynkowej Akcji Spółki

Cena rynkowa Akcji może ulec obniżeniu lub może podlegać istotnym wahaniom wywołanym przez wiele czynników, które częściowo lub w większości pozostają poza kontrolą Spółki i które niekoniecznie są związane z działalnością lub perspektywami rozwoju Spółki. Do czynników tych należą: ogólne trendy ekonomiczne w Polsce i na innych rynkach europejskich, tendencje dotyczące sektora, w którym Spółka prowadzi działalność, zmiany wycen rynkowych spółek z sektora, w którym Spółka prowadzi działalność, zmiany w kwartalnych wynikach operacyjnych, fluktuacje cen giełdowych akcji oraz wolumenów obrotu, potencjalne zmiany w regulacjach, które mogą wpłynąć na działalność, zmiany szacunków finansowych lub rekomendacji wydanych przez analityków papierów wartościowych w odniesieniu do Spółki lub Akcji, ogłoszenie przez Spółkę lub jej konkurentów nowych planów strategicznych, transakcji przejęć innych podmiotów, transakcji joint-venture, a także działalności podmiotów dokonujących krótkiej sprzedaży oraz zmiana ograniczeń regulacyjnych w odniesieniu do takiej działalności. Ponadto rynek kapitałowy podlega znacznym wahaniom cen, które mogą być niezwiązane lub nieproporcjonalnie wysokie w porównaniu do wyników działalności danych spółek. Takie ogólne czynniki rynkowe mogą mieć negatywny wpływ na kurs Akcji, niezależnie od wyników działalności Grupy.

Sprzedaż dużej liczby Akcji na rynku giełdowym lub przekonanie, że taka sprzedaż będzie mieć miejsce, może mieć negatywny wpływ na kurs notowań Akcji i istotnie ograniczyć zdolność Spółki do pozyskania kapitału w drodze publicznej lub prywatnej oferty akcji lub innych papierów wartościowych. Ponadto, sprzedaż Akcji przez jednego lub większą liczbę znaczących akcjonariuszy może doprowadzić do negatywnego postrzegania sytuacji Spółki lub jej perspektyw rozwoju, a tym samym może mieć negatywny wpływ na kurs notowań Akcji. Spółka nie jest w stanie przewidzieć, jaki ewentualny wpływ na kurs notowań Akcji może mieć sprzedaż Akcji przez akcjonariuszy lub przekonanie, że taka sprzedaż będzie mieć miejsce.

Przeprowadzane przez Spółkę w przyszłości oferty dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych mogą wywrzeć negatywny wpływ na cenę rynkową Akcji i doprowadzić do rozwodnienia udziałów akcjonariuszy Spółki

W celu finansowania działalności Grupy Spółka może pozyskiwać dodatkowy kapitał poprzez oferowanie dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych, a w szczególności obligacji zamiennych na akcje, obligacji z prawem pierwszeństwa, warrantów subskrypcyjnych oraz akcji zwykłych. Obejmowanie akcji nowej emisji Spółki w ramach przyszłych ofert oraz w wykonaniu prawa do objęcia akcji wynikającego z warrantów subskrypcyjnych lub dłużnych zamiennych papierów wartościowych, które Spółka może wyemitować w przyszłości, mogą skutkować rozwodnieniem posiadanych przez obecnych akcjonariuszy praw majątkowych i praw głosu, jeżeli zostaną przeprowadzone z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki lub jeżeli akcjonariusze Spółki podejmą decyzję o niewykonaniu prawa poboru albo innego prawa do objęcia akcji nowej emisji Spółki, jak również mogą skutkować obniżeniem ceny akcji Spółki. Możliwe jest także wystąpienie obydwu tych skutków jednocześnie.

Ponieważ każda decyzja Spółki o emisji dodatkowych papierów wartościowych zależy m.in. od warunków rynkowych, potrzeb kapitałowych Spółki, dostępności i kosztów innych źródeł finansowania oraz od innych czynników, w tym znajdujących się poza kontrolą Spółki, Spółka nie jest w stanie przewidzieć ani oszacować kwoty, czasu lub charakteru każdej takiej przyszłej emisji. Tym samym przyszli inwestorzy ponoszą ryzyko obniżenia ceny rynkowej Akcji i rozwodnienia ich udziału w Spółce w wyniku przyszłych emisji akcji dokonywanych przez Spółkę.

Ryzyko ograniczonej płynności Akcji

Spółki notowane na giełdach papierów wartościowych doświadczają okresowych, znaczących wahań wolumenu obrotów swoich papierów wartościowych, co może także istotnie negatywnie wpłynąć na cenę rynkową Akcji. Jeżeli odpowiedni poziom obrotów Akcji nie zostanie osiągnięty lub utrzymany, może to istotnie negatywnie wpłynąć na płynność i cenę Akcji. Każdy nieodpowiedni poziom płynności Akcji może ograniczyć zdolność inwestorów do sprzedaży planowanej liczby Akcji po oczekiwanej cenie za akcję. Może to istotnie negatywnie wpłynąć na działalność Spółki, jej sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę rynkową Akcji.



Ryzyko związane z publikowaniem raportów dotyczących Spółki lub zmianą rekomendacji analityków na negatywną

Raporty dotyczące Spółki publikowane przez analityków giełdowych mają wpływ na kurs notowań i płynność Akcji. Jeżeli żaden analityk giełdowy nie uwzględni Spółki i nie opublikuje raportu na jego temat, kurs notowań i płynność Akcji może ulec znaczącemu obniżeniu. Ponadto, jeżeli jeden lub większa liczba analityków giełdowych przestanie uwzględniać Spółkę lub regularnie publikować raporty dotyczące Spółki, może spaść zainteresowanie Spółką na rynku kapitałowym, co z kolei może powodować spadek kursu notowań i płynności Akcji. Jeżeli jeden lub większa liczba analityków giełdowych zmieni swoje rekomendacje na negatywne, kurs notowań Akcji może ulec znaczącemu spadkowi.

Inwestorzy powinni dokładnie rozważyć, czy inwestycja w akcje Spółki jest dla nich odpowiednia w świetle czynników ryzyka opisanych powyżej oraz informacji zawartych w niniejszym dokumencie, swojej sytuacji osobistej oraz dostępnych im zasobów finansowych.

Ryzyko związane z reformą Otwartych Funduszy Emerytalnych i jej możliwym wpływem na rynek kapitałowy w Polsce i cenę Akcji

Ewentualne zmiany dotyczące Otwartych Funduszy Emerytalnych, w szczególności przekazanie części, bądź całości aktywów OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej, mogą mieć negatywny wpływ na funkcjonowanie GPW, w tym również na cenę Akcji.

Dodatkowo, reforma OFE może mieć też negatywny wpływ na postrzeganie polskiego rynku kapitałowego i stabilność jego ram instytucjonalnych.

Nie można jednakże przewidzieć rzeczywistego wpływu reformy na rynek kapitałowy i cenę Akcji. W związku z powyższym istnieje ryzyko, że reforma OFE może negatywnie wpłynąć na notowania Akcji, jak również na wolumen obrotu Akcjami na GPW, ich płynność oraz strukturę akcjonariatu Spółki.

Na Spółkę mogą zostać nałożone sankcje administracyjne za naruszenie przepisów Ustawy o Ofercie Publicznej

Zgodnie z art. 96 Ustawy o ofercie publicznej, w przypadku gdy Spółka lub Akcjonariusz Sprzedający, nie wykonuje lub wykonuje nienależycie obowiązki wymagane przez przepisy prawa, w szczególności obowiązki informacyjne wynikające z Ustawy o ofercie publicznej, Komisja może:

- wydać decyzję o wykluczeniu, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, albo
- nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie.

Zgodnie z art. 176 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w przypadku, gdy Spółka nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 18 ust.1 Rozporządzenia MAR Komisja może:

- nałożyć karę pieniężną do wysokości 4 145 600 zł lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4 145 600 zł.

W przypadku gdy Spółka nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 56 – art. 56c Ustawy o ofercie publicznej w zakresie informacji okresowych oraz art. 63 Ustawy o Ofercie Publicznej Komisja może:

- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym,
- albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 5 000 000 zł albo kwoty stanowiącej równowartość 5% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 5 000 000 zł,
- albo zastosować obie sankcje łącznie.



W przypadku, gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Spółkę w wyniku naruszenia obowiązków, o których mowa powyżej, zamiast kary, o której mowa powyżej, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Zgodnie z art. 16 Ustawy o ofercie publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, dokonywanymi na podstawie tej oferty, na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Spółkę, Akcjonariusza Sprzedającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja może:

- a) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- b) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub
- c) opublikować, na koszt Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

W związku z daną ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, Komisja może wielokrotnie zastosować środki o których mowa w pkt b) i c) powyżej.

Ponadto zgodnie z art. 17 Ustawy o ofercie publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Spółkę lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Spółki albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja może:

- nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- opublikować, na koszt Spółki, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z art. 18 ustawy o ofercie publicznej, Komisja może zastosować środki, o których mowa w art. 16 lub 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, także w przypadku, gdy:

- oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie lub wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów;
- istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego Spółki;
- działalność Spółki była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych Spółki lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości Spółki, lub
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

W przypadku, gdy:

- 1) Spółka, Akcjonariusz Sprzedający lub inne podmioty uczestniczące w ofercie publicznej, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie Spółki lub Akcjonariusza Sprzedającego nie wykonują



należycie albo nienależycie wykonują nakaz, o którym mowa w art. 16 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, albo naruszają zakaz, o którym mowa w art. 16 ust. 1 pkt 2 Ustawy o Ofercie Publicznej,

- 2) Spółka lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Spółki, nie wykonują nakazu, o którym mowa w art. 17 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie publicznej, albo naruszają zakaz, o którym mowa w art. 17 ust. 1 pkt 2 Ustawy o ofercie publicznej.

Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 5 000 000 zł.

Niezwłocznie po wydaniu decyzji o zastosowaniu środków, o których mowa w art. 16-18, komunikat o ich zastosowaniu zamieszcza się na stronie internetowej Komisji.

Ryzyko naruszenia Rozporządzenia MAR (Market Abuse Regulation) i związane z nim ryzyko kar pieniężnych

Od 3 lipca 2016 roku znajduje zastosowanie Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Rozporządzenie „MAR”).

Zgodnie z art. 30 Rozporządzenia MAR w przypadku osoby prawnej organy państwowe mogą nałożyć na Spółkę maksymalne sankcje (administracyjne) pieniężne w wysokości co najmniej:

- za naruszenie zakazu wykorzystania lub usiłowania wykorzystania, bezprawnego ujawnienia informacji poufnych (art. 14), oraz dokonania lub usiłowania manipulacji na rynku (art. 15), maksymalna sankcja może wynieść 15 000 000 EUR lub 15 % całkowitych rocznych obrotów osoby prawnej na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający.

- za wykorzystanie informacji poufnej, manipulacje (art. 16), naruszenie obowiązku podania do publicznej wiadomości informacji poufnej (art. 17), sankcja może wynieść 2 500 000 EUR lub 2 % całkowitych rocznych obrotów na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający.

- za naruszenie obowiązku dotyczącego list osób mających dostęp do informacji poufnych (art. 18), obowiązków dotyczących transakcji osób pełniących obowiązki zarządcze (art. 19), obowiązków związanych z rekomendacjami (art. 20) - sankcja może wynieść 1 000 000 EUR, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty.

Na poziomie krajowym sankcje za naruszenie obowiązków przewidzianych w Rozporządzeniu „MAR” zostały wprowadzone ustawą z dnia 10 lutego 2017 roku o zmianie Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, w tym Ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz Ustawy o ofercie publicznej, która weszła w życie w dniu 6 maja 2017 roku. I tak na przykład:

- jeżeli emitent nie wykonuje lub nienależycie wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 17 ust. 1 i 4-8 rozporządzenia 596/2014, dotyczące podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych oraz zasad opóźnienia podania do wiadomości publicznej informacji poufnej Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 10 364 000 zł lub kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 10 364 000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie. W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, o których mowa w ust. 1i lub ust. 1j, zamiast kary, o której mowa w tych przepisach, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

- za naruszenie obowiązku dotyczącego prowadzenia list osób mających dostęp do informacji poufnych (art. 18 Rozporządzenia MAR) - Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 4 145 600 zł lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4 145 600 zł.

Ryzyko, iż wartość akcji dla inwestorów może ulec obniżeniu na skutek zmienności kursów walutowych

Walutą notowań akcji na GPW jest złoty (PLN). W związku z powyższym, wpłaty dokonywane przez inwestorów zagranicznych będą dokonywane w walucie złoty, co będzie się wiązało z koniecznością wymiany waluty krajowej inwestora zagranicznego na złote, według określonego kursu wymiany, który może być inny niż kurs utrzymujący się w przyszłości. W konsekwencji, stopa zwrotu z inwestycji w Akcje będzie zależna nie tylko od zmiany kursu Akcji w okresie inwestycji, ale także od zmian kursu waluty krajowej danego inwestora względem złotego. Ryzyko kursowe będzie dotyczyć również wszelkich wypłat gotówkowych dokonywanych w



związku z prawami wynikającymi z Akcji, w tym wypłat ewentualnych dywidend, które, o ile zostaną uchwalone, będą dokonywane w złotych.

7. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

W dniu 11 października 2016 roku spółka zależna Skarbiec TFI S.A. otrzymało postanowienie Komisji Nadzoru Finansowego o wszczęciu postępowania administracyjnego w przedmiocie nałożenia na tę Spółkę kary pieniężnej na podstawie art. 228 ust. 1 pkt 2 w zw. z art. 228 ust. 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, wobec podejrzenia naruszenia art. 69 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2013 r., poz. 1382) dotyczącego raportowania zmiany stanu zaangażowania w instrumenty finansowe spółek. W Komunikacie z 342 posiedzenia Komisji Nadzoru Finansowego w dniu 31 stycznia 2017 roku, Komisja poinformowała, że jednogłośnie nałożyła na SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. karę pieniężną w wysokości 70 tysięcy złotych, wobec stwierdzenia naruszenia przez zarządzany przez Spółkę fundusz SKARBIEC Fundusz Inwestycyjny Otwarty art. 69 ust. 1 pkt 2 ustawy o ofercie w związku z niedokonaniem w terminie zawiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego oraz spółki One-2-One Spółka Akcyjna, dotyczącego zmniejszenia w dniu 2 marca 2011 roku udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce One-2-One Spółka Akcyjna poniżej 5%. W dniu 9 lutego 2017 roku spółka zależna Skarbiec TFI S.A. otrzymała decyzję Komisji Nadzoru Finansowego nakładającą karę pieniężną wraz z uzasadnieniem. Spółka zależna Skarbiec TFI S.A. wniosła o ponowne rozpatrzenie sprawy. W dniu 29 maja 2017 Komisja Nadzoru utrzymała w mocy decyzję o nałożeniu kary. Spółka zależna Skarbiec TFI S.A. zapłaciła karę w dniu 6 lipca 2017 roku.

Poza postanowieniem opisanym powyżej, do daty publikacji niniejszego Sprawozdania, Emitent lub podmiot z Grupy Emitenta nie był stroną żadnych innych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej istotnych dla jego sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego.

8. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji

Szczegółowe informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jego jednostkę zależną z podmiotami powiązаныmi znajdują się w Nocie nr 25 do Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

Wszystkie transakcje pomiędzy Grupą, a podmiotami powiązаныmi były transakcjami zawartymi na warunkach rynkowych, a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej.

9. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach oraz o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązаныm emitenta



W okresie 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku Emitent lub spółka od niego zależna:

- nie zaciągały, nie podpisywały nowych oraz nie wypowiedziały istniejących umów dotyczących kredytów i pożyczek;
- nie udzielały pożyczek;
- nie otrzymały lub nie udzielały poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji, zarówno podmiotom zewnętrznym jak również powiązanych w stosunku do Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A.

10. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych

Decyzją Zarządu Emitent nie sporządzał prognoz wyników finansowych za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku lub za okres 12 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku, będący rokiem obrotowym Emitenta.

11. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym

Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe

Na wyniki operacyjne i finansowe Grupy wpływają w głównej mierze czynniki związane z koniunkturą na rynkach finansowych (a więc także z sytuacją gospodarczą kraju) oraz nastrojami inwestycyjnymi panującymi na tym rynku. Poniżej zaprezentowane zostały ogólne czynniki mające wpływ na działalność Grupy:

- sytuacja gospodarcza w Polsce;
- oszczędności gospodarstw domowych i ich dystrybucja;
- poziom stóp procentowych oraz oprocentowanie lokat bankowych;
- polityka rządowa w zakresie zasad funkcjonowania Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) oraz regulacje dotyczące Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych (TFI);
- sytuacja na rynku pieniężnym i kapitałowym oraz jej wpływ na wyniki inwestycyjne oraz stopy zwrotu z funduszy zarządzanych przez Grupę;
- pozycja konkurencyjna Grupy.

Zarząd Emitenta uważa, że czynniki ogólne miały i będą mieć wpływ na działalność gospodarczą, wyniki operacyjne i finansowe, sytuację finansową oraz perspektywy rozwojowe Grupy. Jednocześnie, Zarząd Emitenta zwraca uwagę na inne ryzyka i zagrożenia związane z działalnością Emitenta i jego Grupy mogące mieć wpływ na sytuację finansową Emitenta, które zostały opisane w punkcie 6 niniejszego Sprawozdania.



Szczególne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe

Pobranie opłaty zmiennej

Kierując się coraz szerszą praktyką rynkową, w dniu 21 grudnia 2012 roku, Zarząd podjął decyzję o rozpoczęciu pobierania kwartalnej opłaty zmiennej za zarządzanie według zasad określonych w statutach funduszy. Decyzja ta dotyczyła szerokiego spektrum funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI, w tym Skarbiec FIO oraz Skarbiec SFIO. Zarząd kontynuował taką politykę na przestrzeni kolejnych lat obrotowych, także w roku obrotowym obejmującym okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku. Pobrana opłata zmienna wyniosła w okresie 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku 6,6 mln zł, a w okresie 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku 10,2 mln zł, co istotnie wpłynęło na wyniki finansowe Grupy.

Szeroka oferta produktowa funduszy

Skarbiec TFI zarządza bogatą paletą funduszy i subfunduszy. Skarbiec TFI stale poszerza ofertę o nowe klasy aktywów oraz daje inwestorom dostęp do globalnych platform inwestycyjnych. W roku 2017 Grupa kontynuowała wprowadzanie nowych funduszy do swojej oferty. Dodatkowo, posiadanie w ofercie zarówno funduszy akcji, mieszanych i alternatywnych oraz funduszy pieniężnych, obligacji i aktywów niefinansowych, pozwala Grupie oferować usługi dostosowane do aktualnie panujących potrzeb rynkowych. Dzięki temu, Grupa jest mniej narażona na nagły odpływ środków z funduszy – klienci decydujący się na zmianę strategii inwestycyjnej mogą kierować środki do innych funduszy wewnątrz Grupy, zamiast wycofać z nich środki.

Wysokie osiągnięte wyniki inwestycyjne

Większość funduszy aktywów finansowych i niefinansowych skierowanych do szerokiego grona inwestorów, zarządzanych przez Skarbiec TFI uzyskało w okresie od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku stopy zwrotu wyższe od stóp zwrotu swoich benchmarków. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Grupę pozwalają na większą atrakcyjność produktów Grupy pod względem konkurencji poprzez wzrost wartości aktywów pod zarządzaniem skutkujący wzrostem wartości jednostek uczestnictwa, oraz na pobieranie opłaty zmiennej za zarządzanie.

Perspektywy rozwoju działalności emitenta w kolejnym roku obrotowym

Na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta mogą mieć wpływ następujące niepewne czynniki związane z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi oraz portfelami instrumentów finansowych:

1. Sytuacja makroekonomiczna oraz proponowane zmiany legislacyjne w Polsce oraz sytuacja makroekonomiczna na rynkach zagranicznych w krajach, w których fundusze Skarbiec TFI S.A. lokują swoje aktywa, która wpływa na sprzedaż netto (saldo wpłat i umorzeń) produktów inwestycyjnych oferowanych przez spółki z grupy kapitałowej Emitenta oraz na wyniki inwestycyjne funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI, a w konsekwencji na wielkość aktywów pod zarządzaniem, wielkość przychodów oraz wyniki finansowe Emitenta.
2. Sytuacja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na międzynarodowych rynkach finansowych, w tym zagranicznych rynkach giełdowych, która wpływa na skłonność klientów do inwestowania w fundusze inwestycyjne, wielkość aktywów pod zarządzaniem w spółkach grupy kapitałowej Emitenta a w konsekwencji na wielkość przychodów i wyniki finansowe Emitenta.
3. Osiągane wyniki inwestycyjne, nominalnie oraz na tle konkurencji, uzależnione od decyzji osób zarządzających funduszami inwestycyjnymi, które mają wpływ na dokonywanie przez klientów wyboru funduszy inwestycyjnych oraz towarzystwa nimi zarządzającego, a w konsekwencji na wielkość aktywów pod zarządzaniem w spółkach grupy kapitałowej Emitenta, wielkość przychodów i wyniki finansowe Emitenta. Osiągane wyniki inwestycyjne mają również wpływ na możliwość pobrania i wysokość pobieranego przez Towarzystwo wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie.
4. Pobieranie opłaty (wynagrodzenia) zmiennej za zarządzanie, które w kolejnych kwartałach oraz latach jest zależne od decyzji zarządu Skarbiec TFI podejmowanej w oparciu o osiągnięte wyniki inwestycyjne poszczególnych funduszy, w skali danego roku kalendarzowego, jak również w dłuższym horyzoncie czasowym. Ograniczenie lub zaprzestanie pobierania opłaty zmiennej za zarządzanie w danym kwartale



12. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności

W okresie 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, jak i w okresie porównawczym, nie doszło do znaczących zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności, które mogłyby mieć znaczący wpływ na wyniki finansowe i sytuację finansową Emitenta.

13. Zasady sporządzania półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku zostało sporządzone zgodnie z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską (MSSF). Zarząd Emitenta jest zobowiązany zapewnić sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego dającego rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na koniec okresu sprawozdawczego oraz skonsolidowanego wyniku finansowego za ten okres sprawozdawczy.

Rok obrotowy Spółki dominującej Skarbiec Holding S.A. nie pokrywa się z rokiem kalendarzowym i trwa od 1 lipca do 30 czerwca następnego roku kalendarzowego. Pierwszy po zmianie rok obrotowy rozpoczął się 1 stycznia 2014 roku i zakończył się 30 czerwca 2015 roku. W związku z powyższym na dzień 31 grudnia 2017 roku Grupa sporządziła Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, które obejmuje okres 6 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu Roczного Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy za rok zakończony 30 czerwca 2017 roku, z wyjątkiem zastosowania nowych lub zmienionych standardów oraz interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2017 roku, które zostały opisane w dodatkowych notach objaśniających.

Przy wycenie aktywów, kapitałów własnych i zobowiązań oraz ustaleniu skonsolidowanego wyniku finansowego przyjęto, że w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego spółki Grupy będą kontynuować działalność w niezmiennym istotnie zakresie.

Przedstawione w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 roku oraz dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 roku podlegały przeglądowi przez biegłego rewidenta.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 15 lutego 2018 roku.

14. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich



procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znaczących pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego

Informacja o akcjonariuszach o znaczącym udziale znajduje się w Nocie nr 23.1.3 do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

15. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta

Stan posiadania akcji przez osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta, na dzień 31 grudnia 2017 roku, został przedstawiony w poniższej tabeli:

Akcyonariusz	Organ Spółki	Liczba akcji posiadanych na dzień 30 czerwca 2017 roku	Liczba akcji zbytych	Liczba akcji nabytych	Liczba akcji posiadanych na dzień 31 grudnia 2017 roku	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Bartosz Józefiak	Prezes Zarządu	46 244	-	-	46 244	36 995,2	0,68%	0,68%
Ewa Radkowska-Swiętoń	Wiceprezes Zarządu	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%
Jakub Kocjan	członek Zarządu	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%
Piotr Sępiński	Przewodniczący Rady Nadzorczej	17 204	-	-	17 204	13 763,2	0,25%	0,25%
Bogusław Grabowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	65 118	-	-	65 118	52 094,4	0,95%	0,95%
Andrzej Sokół	członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%
Raimondo Eggink	członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%
Grzegorz Grabowicz	członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%
Michał Sapota	członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%
Robert Oppenheim	członek Rady Nadzorczej	1 491	-	-	1 491	1 192,8	0,02%	0,02%
RAZEM		130 057	-	-	130 057	104 045,6	1,91%	1,91%
Razem członkowie Zarządu	-	46 244	-	-	46 244	36 995,2	0,68%	0,68%
Razem członkowie Rady Nadzorczej	-	83 813	-	-	83 813	67 050,4	1,23%	1,23%
RAZEM		130 057	-	-	130 057	104 045,6	1,91%	1,91%

Źródło: Spółka

Informacja o akcjonariuszach o znaczącym udziale znajduje się w Nocie nr 23.1.3 do Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

16. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, która na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji

Na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku w skład Grupy wchodziły Skarbiec Holding S.A. oraz poniższe jednostki zależne:



GRUPA KAPITAŁOWA SKARBIEC HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ SKARBIEC HOLDING S.A.

za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale zakładowym		
			31 grudnia 2017	30 czerwca 2017	31 grudnia 2016
Konsolidowane					
Jednostka zależna: SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (Skarbiec TFI S.A.)	Warszawa	Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi	100%	100 %	100%

Na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz 31 grudnia 2017 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Grupę w podmiotach zależnych jest równy udziałowi Grupy w kapitałach tych jednostek.

Poza wskazanymi powyżej spółkami zależnymi, Spółka nie posiada udziałów w innych przedsiębiorstwach, które mogą mieć istotny wpływ na ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat. Spółka nie posiada jakiegokolwiek oddziały.

Do dnia 2 czerwca 2017 roku podmiotem bezpośrednio dominującym nad Spółką był Skarbiec Holding Limited, spółka z siedzibą na Cyprze, natomiast podmiotem pośrednio dominującym nad Spółką oraz bezpośrednio dominującym nad Skarbiec Holding Limited był Polish Enterprise Fund V, L.P., spółka zarejestrowana w Wilmington, County of New Castle, 1209 Orange Street z biurem głównym pod adresem 2 500 Plaza 5 Harborside Financial Center, Jersey City, NJ 07311, USA (dalej jako "Polish Enterprise Fund V L.P.").

Od dnia 2 czerwca 2017 roku podmiotem posiadającym 32,99% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki jest Murapol S.A. z siedzibą w Bielsku – Białej (43-300) przy ul. Partyzantów 49, wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Bielsku – Białej, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000275523, posiadający numer NIP: 5471932616 oraz REGON: 072695687 (dalej jako: „Murapol”).

17. Informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej i finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta

W ocenie Emitenta nie ma innych niż wskazane w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu oraz w Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za okres 6 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku informacji, mogących mieć wpływ na ocenę możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta.



GRUPA KAPITAŁOWA SKARBIEC HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ SKARBIEC HOLDING S.A.
za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku

Warszawa, dnia 15 lutego 2018 roku

Bartosz Józefiak

Prezes Zarządu

Ewa Radkowska-Świętoń

Wiceprezes Zarządu

Jakub Kocjan

Członek Zarządu



Oświadczenia Zarządu Skarbiec Holding S.A.

Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia śródrocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A.

Reprezentując Zarząd Spółki Akcyjnej Skarbiec Holding z siedzibą w Warszawie zgodnie oświadczamy, że według naszej najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz osiągnięte wyniki finansowe.

Oświadczamy ponadto, że sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Skarbiec Holding S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Warszawa, dnia 15 lutego 2018 roku

Bartosz Józefiak

Prezes Zarządu

Ewa Radkowska-Świętoń

Wiceprezes Zarządu

Jakub Kocjan

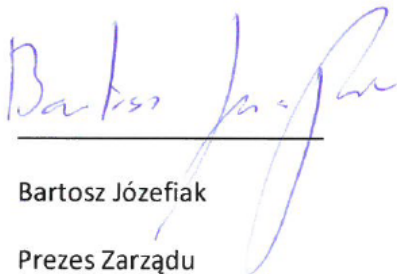
Członek Zarządu

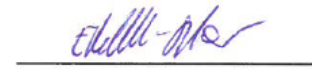


Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego

Reprezentując Zarząd Spółki Akcyjnej Skarbiec Holding z siedzibą w Warszawie zgodnie oświadczamy, że podmiot uprawniony do przeglądu śródrocznych sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Skarbiec Holding S.A. za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten i biegli rewidenci dokonujący badania przywołanego powyżej skonsolidowanego sprawozdania finansowego spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z właściwymi przepisami prawa i normami zawodowymi.

Warszawa, dnia 15 lutego 2018 roku


Bartosz Józefiak
Prezes Zarządu


Ewa Radkowska-Świętoń
Wiceprezes Zarządu


Jakub Kocjan
Członek Zarządu