

## Sprawozdanie Zarządu Caspar AM S.A. z działalności Spółki w 2017 roku

CASPAR ASSET MANAGEMENT SPÓŁKA AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu, ul. Półwiejska 32, 61 – 888 Poznań, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu VIII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000335440, REGON 301186397, NIP 7792362543, o kapitale zakładowym w kwocie 1 972 373 zł, w całości opłaconym.

Skład Zarządu:

Leszek Kasperski	Prezes Zarządu
Piotr Przedwojski	Wiceprezes Zarządu
Błażej Bogdziewicz	Wiceprezes Zarządu
Hanna Kijanowska	Członek Zarządu

Dnia 15 lutego 2017 roku na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy na stanowisko Członka Zarządu powołana została Pani Hanna Kijanowska.

Struktura akcjonariatu na dzień podpisania sprawozdania finansowego:

	Liczba akcji	Liczba głosów	Ilość w %
Akcje na okaziciela (wprowadzone do obrotu na rynku NewConnect)	1 972 373	1 972 373	100 %

Akcjonariusze	% głosów Akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów na Zgromadzeniu Akcjonariuszy
Leszek Kasperski	28,40%
Piotr Przedwojski	28,53%
Błażej Bogdziewicz	27,76%
Pozostali	15,31%

Caspar Asset Management S.A. jest niezależną spółką zarządzania aktywami w Polsce. Spółka oferuje produkty adresowane głównie do zamożnych i bardzo zamożnych klientów.

Strategia Spółki zawiera następujące elementy:

- kluczowi pracownicy są akcjonariuszami Caspar AM S.A.,
- koncentracja na zarządzaniu aktywami (tzw. 'buy-side') – celowy brak powiązań kapitałowych z domami maklerskimi pośredniczącymi w oferowaniu papierów wartościowych (tzw. 'sell-side').

Ważnym elementem strategii Spółki jest także tworzenie zrozumiałych dla klientów i właściwie skonstruowanych produktów inwestycyjnych oraz świadczenie usług na jak najwyższym poziomie. Spółka dokłada starań, aby jej oferta była jak najbardziej elastyczna wobec oczekiwań klientów. Spółka dotychczas specjalizowała się głównie w inwestycjach na rynku Europy Środkowej i Wschodniej; obecnie Spółka inwestuje aktywa klientów również na rynku globalnym, co wyróżnia ją na tle innych polskich spółek typu asset management.



Caspar AM S.A. oferuje produkty:

- z różnym spektrum inwestycyjnym - strategie koncertujące się na rynkach Europy Zachodniej, rynkach rozwiniętych, do których należy Strategia Akcji Skoncentrowanych, Strategia Akcji Spółek Strefy Euro oraz na rynkach Środkowej i Wschodniej Europy, w ramach której inwestycje dokonywane są również w krajach należących do rynków wschodzących: Strategia Akcyjna Środkowej i Wschodniej Europy,
- z elementem uwzględniającym alokację pomiędzy klasami aktywów: Strategia Zrównoważona Europy Środkowej i Wschodniej, Strategia Stabilnego Wzrostu Środkowej i Wschodniej Europy oraz bez uwzględniania alokacji pomiędzy klasami aktywów: Strategia Akcyjna Europy Środkowej i Wschodniej, Strategia Akcji Skoncentrowanych, Strategia Akcji Strefy Spółek Euro,
- o różnym poziomie ryzyka,
- o różnym horyzoncie inwestycyjnym,
- z opłatą stałą (zależną od wielkości aktywów) oraz z opłatą mieszaną (uwzględniającą zysk ponad dany wzorzec / benchmark, tzw. 'success fee').

W standardowej ofercie Spółki znajdują się obecnie następujące strategie inwestycyjne:

- 1) Strategia Akcyjna Środkowej i Wschodniej Europy** - zakładająca udział akcji w wysokości co najmniej 50% aktywów oraz w ramach zarządzania którą, co najmniej 50% aktywów stanowią instrumenty finansowe emitowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Polski, Austrii, Turcji, Czech i Węgier.

Horyzont inwestycyjny w przypadku tej strategii wynosi co najmniej 5 lat.

Benchmark:

25%WIG (Polska) + 25%ATXTR(Austria) + 25%XU100T(Turcja) + 12,5%BUX(Węgry) + 12,5%PX(Czechy)

Walutą Benchmarku jest złoty polski.

- 2) Strategia Zrównoważona Środkowej i Wschodniej Europy** – zakładająca poziom zaangażowania w akcje w wysokości od 30% do 70% aktywów oraz w ramach zarządzania którą, co najmniej 50% aktywów stanowią instrumenty finansowe emitowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Polski, Austrii, Turcji, Czech i Węgier.

Horyzont inwestycyjny w przypadku tej strategii wynosi co najmniej 3 lata.

Benchmark tej strategii składa się w 50% z Benchmarku dla Strategii Akcyjnej Środkowej i Wschodniej Europy oraz w 50% z Benchmarku opartego o miesięczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych publikowany przez Główny Urząd Statystyczny.

Walutą Benchmarku jest złoty polski.

- 3) Strategia Stabilnego Wzrostu Środkowej i Wschodniej Europy** – zakładająca poziom zaangażowania w akcje w wysokości od 0% do 35% oraz w ramach zarządzania którą, co najmniej 50% aktywów stanowią instrumenty finansowe emitowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Polski, Austrii, Turcji, Czech i Węgier.

Horyzont inwestycyjny w przypadku tej strategii wynosi co najmniej 3 lata.



Benchmark tej strategii składa się w 25% z Benchmarku dla Strategii Akcyjnej Środkowej i Wschodniej Europy oraz w 75% z Benchmarku opartego o miesięczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych publikowany przez Główny Urząd Statystyczny. Walutą Benchmarku jest złoty polski.

- 4) **Strategia Akcji Skoncentrowanych** – zakładająca inwestycje w maksymalnie 35 różnych instrumentów finansowych oraz w ramach zarządzania którą, co najmniej 50% aktywów stanowią akcje bądź też ETF, które zgodnie ze swoją polityką inwestycyjną, inwestują co najmniej 50% swoich aktywów w akcje bezpośrednio lub też poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych.

Horyzont inwestycyjny dla tej strategii wynosi co najmniej 5 lat.

Benchmark:

50% MSCI Germany Index (USD) net (NDDUGR) + 20% MSCI Poland Index (USD) net (NDEUSPO) + 20% MSCI Turkey Index (USD) net (NDEUTUR) + 6% MSCI Austria Index (USD) net (NDDUAT) + 2% MSCI Czech Republic Index (USD) net (NDEUSCZ) + 2% MSCI Hungary Index (USD) net (NDEUSHG).

Walutą Benchmarku jest złoty polski.

- 5) **Strategia Akcji Spółek Strefy Euro** – zakładająca poziom zaangażowania w akcje w wysokości od 50% do 100% aktywów oraz w ramach zarządzania którą, co najmniej 50% aktywów stanowią Akcje emitowane przez podmioty mające siedzibę w krajach należących do Strefy Euro.

Horyzont inwestycyjny dla tej strategii wynosi co najmniej 5 lat.

Benchmark: MSCI EMU EUR Net Total Return Index (M7EM).

Walutą Benchmarku jest złoty polski.

**Wyniki zarządzania brutto na dzień 31.12.2017 r.\***

	3 miesiące	6 miesięcy	1 rok	2 lata	3 lata	5 lat/ Od początku
Strategia Akcyjna Środkowej i Wschodniej Europy	<b>-0.02%</b>	<b>4.93%</b>	<b>12.00%</b>	<b>25.66%</b>	<b>34.83%</b>	<b>61.46%</b>
Stopa odniesienia (Benchmark) <sup>1</sup>	0.58%	6.33%	21.32%	36.16%	35.74%	36.37%
Strategia Zrównoważona Środkowej i Wschodniej Europy	<b>1.00%</b>	<b>4.22%</b>	<b>8.27%</b>	<b>15.66%</b>	<b>19.23%</b>	<b>33.11%</b>
Stopa odniesienia (Benchmark) <sup>1</sup>	0.69%	3.37%	11.46%	18.12%	17.59%	18.31%
Strategia Akcji Spółek Strefy Euro	<b>0.48%</b>	<b>13.61%</b>	<b>32.59%</b>	<b>53.13%</b>	<b>98.13%</b>	<b>104.17%**</b>
Stopa odniesienia (Benchmark) <sup>1</sup>	-3.74%	2.36%	6.05%	10.77%	28.39%	16.6%**
Strategia Akcji Skoncentrowanych	<b>-2.09%</b>	<b>9.39%</b>	<b>25.97%</b>	<b>43.10%</b>	<b>0.00%</b>	<b>51.18%***</b>
Stopa odniesienia (Benchmark) <sup>1</sup>	-0.81%	4.54%	14.42%	24.77%	0.00%	13.06%***
Strategia Stabilnego Wzrostu Środkowej i Wschodniej Europy	<b>1.16%</b>	<b>3.46%</b>	<b>6.23%</b>			<b>10.86%****</b>
Stopa odniesienia (Benchmark) <sup>1</sup>	0.75%	1.88%	6.73%			10.05%****

\*Stopy zwrotu przedstawiają stopę zwrotu za dany okres, obliczoną metodą procentu składanego na podstawie średnich, miesięcznych stóp zwrotu z portfeli zarządzanych, zgodnie z określoną strategią przez cały okres danego miesiąca. Przy obliczaniu miesięcznych stóp zwrotu przyjmuje się równe wagi dla wszystkich portfeli zarządzanych zgodnie z daną strategią. Wyniki strategii inwestycyjnych zostały obliczone jako średnie wyniki brutto wszystkich portfeli zarządzanych w ramach danej strategii inwestycyjnej. Wyniki brutto nie uwzględniają naliczonej części zmiennej Mieszanej Opłaty za Zarządzanie. Szczegółowe informacje o modelu danej strategii inwestycyjnej znajdują się w opisach strategii inwestycyjnych. Podane wyniki nie uwzględniają opłaty za zarządzanie oraz podatków. Do stawki opłaty za zarządzanie doliczany jest podatek VAT. Szczegółowe informacje o naliczaniu opłat za zarządzanie określone są w Regulaminie Świadczenia Usług Zarządzania Aktywami w Caspar Asset Management S.A.

Prezentowane dane pochodzą ze źródeł własnych Caspar Asset Management S.A. i służą jedynie celom informacyjnym, reklamowym lub promocyjnym i nie powinny być wyłączną podstawą podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Przedstawione wyniki inwestycyjne zarządzania są wynikami historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Z inwestowaniem w portfele wiąże się ryzyko. Poziom tego ryzyka jest zróżnicowany i zależy m. in. od rodzaju strategii inwestycyjnej wybranej przez Klienta. Stopy zwrotu z portfeli mogą podlegać znacznym wahaniom wynikającym m. in. ze zmian wyceny rynkowej papierów wartościowych oraz w szczególności, w przypadku inwestowania w papiery wartościowe notowane za granicą ze zmian kursów walut. W związku z tym Klient musi liczyć się z możliwością osiągnięcia gorszego wyniku niż oczekiwany, a także z ryzykiem poniesienia straty.

\*\*dane wyliczane od dnia 31.05.2014 r.

\*\*\*dane wyliczane od dnia 31.03.2015 r.

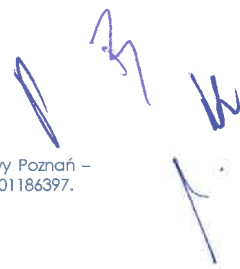
\*\*\*\* dane wyliczane od dnia 29.02.2016 r.

W przypadku, gdyby żadna ze strategii inwestycyjnych oferowanych przez Spółkę nie odpowiadała celom inwestycyjnym lub potrzebom Klienta, z Klientem może być uzgodniona indywidualna strategia inwestycyjna dopasowana do jego potrzeb.

Spółka oferuje swoje usługi zarówno klientom indywidualnym, jak i instytucjonalnym. W ramach obsługi klientów instytucjonalnych Caspar Asset Management S.A. zarządza portfelem inwestycyjnym funduszu utworzonego przez Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych - Caspar Parasolowym Funduszem Inwestycyjnym Otwartym, który aktualnie zawiera następujące Subfundusze:

- Akcji Europejskich,
- Akcji Polskich,
- Akcji Tureckich,
- Ochrony Kapitału,
- Globalny

oraz 3 dedykowanymi funduszami zamkniętymi.





Aktywa zarządzane przez Caspar AM S.A. pozyskiwane były w 2017 roku przez własną sieć sprzedaży, oraz spółkę zależną pełniącą rolę agenta firmy inwestycyjnej – F-Trust S.A.

### Czynniki ryzyka i opis zagrożeń dla Spółki

Istnieje szereg czynników, zarówno wewnętrznych i zewnętrznych, które mogą stanąć na przeszkodzie skutecznej realizacji strategii. Jako główne ryzyka można wskazać przede wszystkim:

- 1) Osłabienie koniunktury na rynku finansowym – Spółka działa na rynku kapitałowym, zatem wyniki finansowe Spółki zależne są od bieżącej sytuacji rynkowej, która to ma bezpośrednie przełożenie na popyt na usługi maklerskie. Spółka stara się mitygować powyższe ryzyko poprzez zdywersyfikowanie oferty w zakresie rynków, na których inwestowane są aktywa klientów oraz poziomu alokacji w różnego rodzaju instrumenty finansowe, a także poprzez rozwój nowych produktów i usług.
- 2) Utrata kluczowych pracowników – działalność Spółki opiera się w dużej mierze na doświadczeniu i umiejętnościach Zarządu oraz innych kluczowych pracowników. Utrata kadry kierowniczej oraz kluczowego personelu może wpłynąć negatywnie na prowadzenie działalności i osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe. W celu ograniczenia tego ryzyka spółka oferuje konkurencyjne warunki zatrudnienia, a członkowie Zarządu są jednocześnie akcjonariuszami Spółki. Spółka opracowała również programy sukcesji dla kluczowych pracowników.

### Prognozy finansowe

Spółka nie podawała prognoz finansowych.

### Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w okresie objętym sprawozdaniem, a także po dniu bilansowym.

Spółka Caspar Asset Management S.A. została wpisana na listę agentów firm inwestycyjnych jako agent firmy inwestycyjnej Ipopema Securities S.A. (decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 16 marca 2017 r.). W ramach prowadzonej działalności agencyjnej Caspar AM S.A. wykonuje głównie czynności pośrednictwa w zakresie działalności maklerskich, na które Caspar AM nie posiada zezwolenia.

Ponadto, na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 1 sierpnia 2017 roku spółka Caspar Asset Management S.A. uzyskała zezwolenie na rozszerzenie prowadzonej działalności maklerskiej w zakresie:

- przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych,
- doradztwa inwestycyjnego,
- oferowania instrumentów finansowych.

Rozpoczęcie świadczenia usług w rozszerzonym zakresie zostało zaplanowane na styczeń 2018 roku.

Spółka w 2017 r. podjęła również działania w zakresie dematerializacji pozostałych akcji Spółki. Spółka Caspar Asset Management S.A. w lutym 2017 roku zawarła z NWA1 Domem Maklerskim S.A. umowę o wprowadzenie instrumentów finansowych do alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w dniu 29 listopada 2017 roku przyjął uchwałę nr 1394/2017 w sprawie wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect akcji serii A, B, C, D, F i G spółki Caspar Asset Management S.A., a następnie w dniu 5 grudnia 2017 roku przyjął uchwałę nr 1417/2017 w sprawie wyznaczenia pierwszego dnia notowania w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, F i G spółki Caspar Asset Management S.A. (pierwszy dzień notowania został określony na 8 grudnia 2017 roku).

Spółka w 2017 roku zmieniła również adres siedziby Spółki z ul. Szkolnej 5/13 w Poznaniu na ul. Półwiejską 32 w Poznaniu.

W dniu 31 grudnia 2017 r. aktywa klientów indywidualnych pod zarządzaniem wyniosły prawie **330 mln zł**, z czego większość ulokowano w strategii agresywnej (Akcyjna Europy Środkowej i Wschodniej). Przychody z działalności maklerskiej wyniosły od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r. niespełna **8 253 tys. zł**.

Aktywa zarządzanych przez Caspar Asset Management S.A. :

- funduszu inwestycyjnego Caspar Parasolowy Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, na dzień 31 grudnia 2017 roku wynosiły ponad 86 mln zł (z uwzględnieniem aktywów ulokowanych przez klientów usługi asset management) i ponad 82 mln złotych (bez uwzględniania aktywów ulokowanych przez klientów usługi asset management),

- 3 funduszy inwestycyjnych zamkniętych, na dzień 31 grudnia 2017 roku wynosiły ponad 354 mln złotych.

Zatem na koniec grudnia 2017 roku Spółka zarządzała łącznie aktywami o wartości 770 mln zł, czyli o wartości wyższej o 31,8% niż rok temu, a bez uwzględnienia aktywów zainwestowanych w ramach innych produktów zarządzanych przez Caspar Asset Management S.A. o wartości 766 mln złotych (o 38,5% wyższej niż rok temu).

Spółka na dzień 31 grudnia 2017 roku posiadała:

1. 98% akcji CASPAR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu. CASPAR TFI S.A. została wpisana do KRS 24 maja 2011 r. pod numerem 0000387202. Caspar TFI S.A. w dniu 17 lipca 2012 roku uzyskała zgodę Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a także na utworzenie Caspar Parasolowy Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (odpowiednio nr decyzji KNF: DFI/I/4030/1/73/12/78-1/JG oraz DFI/I/4032/21/1/12/78-1/JG), a 2 listopada 2012 roku rozpoczął działalność operacyjną Caspar Parasolowy FIO.

2. 97% akcji F – Trust Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu. F – Trust S.A. została wpisana do KRS 28 września 2011 r. pod numerem 0000397407. Spółka posiada zgodę Komisji Nadzoru Finansowego na dystrybucję jednostek uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania oraz została wpisana do rejestru agentów firm inwestycyjnych. F-Trust S.A. jest agentem firmy inwestycyjnej - Caspar Asset Management S.A.

### Przewidywany rozwój Spółki

Spółka nadal dąży do zwiększenia aktywów, którymi zarządza oraz do rozszerzenia oferty produktowej i umocnienia pozycji rynkowej oraz do rozszerzenia sieci dystrybucji poprzez podpisanie umów dystrybucyjnych z instytucjami finansowymi lub zarządzania aktywami innych grup finansowych.

Spółka zamierza rozwijać działalność w zakresie zarządzania portfelami instrumentów finansowych klientów oraz portfelami funduszy inwestycyjnych, jak również nowe działalności maklerskie w postaci oferowania instrumentów finansowych, doradztwa inwestycyjnego oraz przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych. Powyższe działania powinny służyć poprawie wyników finansowych i budowaniu wartości Spółki.

### **Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Spółka nie prowadziła prac badawczo – rozwojowych.

### **Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa**

Głównym źródłem przychodów Caspar Asset Management S.A. jest opłata za zarządzanie, przy czym istotną część przychodów w zakresie zarządzania portfelami w 2017 roku pochodziła z opłaty zmiennej.

Realizacja celów zakładanych przez Spółkę, a opisanych w punkcie sprawozdania „Przewidywany rozwój Spółki”, mają w szczególności na celu wzrost przychodów netto ze sprzedaży, co przy stałym monitoringu kosztów, daje perspektywy na co najmniej stabilizację osiągniętych zysków.



**Wybrane dane finansowe i wskaźniki finansowe za 2016 r. oraz za 2017 r.**

WYSZCZEGÓLNIENIE	2017	2016
Kapitał własny	11 971 163,16	11 002 328,47
Należności długoterminowe	220 615,25	28 004,00
Należności krótkoterminowe	2 349 275,04	1 240 319,45
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	503 396,71	779 017,56
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	1 193 469,60	658 527,88
Amortyzacja	161 733,34	142 776,50
Przychody z działalności maklerskiej	8 252 793,27	6 192 589,15
Zysk/Strata z działalności maklerskiej	2 097 253,29	1 168 687,51
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	2 588 109,34	1 655 188,08
Zysk/Strata brutto	2 583 091,81	1 656 413,05
Podatek dochodowy	503 465,77	316 577,67
Zysk/Strata netto	2 079 626,04	1 339 835,38
Suma aktywów	13 422 133,29	11 818 092,72
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)%	15,49%	11,34%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)%*	18,90%	12,93%
Rentowność brutto	31,30%	26,75%
Rentowność netto	25,20%	21,64%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	10,81%	6,90%
Wskaźnik płynności szybkiej	42,18%	118,30%

\*wynik finansowy netto/kapitały własne na początek okresu





## Wybrane dane niefinansowe Spółki i wskaźniki niefinansowe za rok 2016 r. oraz za 2017 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2017	2016
Liczba etatów	19	19
Liczba klientów	102	93
Liczba skarg/reklamacji	0	0
Liczba produktów	5	5

### Nabycie akcji własnych

W okresie objętym sprawozdaniem Spółka nie nabywała akcji własnych.

### Otrzymane finansowe wsparcie pochodzące ze środków publicznych

Spółka ani podmioty wchodzące w skład jej grupy kapitałowej nie korzystały w 2017 roku z żadnego wsparcia finansowego pochodzącego ze środków publicznych, w szczególności na podstawie ustawy z dnia 12 lutego 2009 r. o udzielaniu przez Skarb Państwa wsparcia instytucjom finansowym (Dz.U. z 2016 r. poz. 1436).

### Posiadane oddziały (zakłady)

Spółka nie posiada oddziałów.

### Informacje o instrumentach finansowych

Spółka posiada procedury określające zasady inwestowania w instrumenty finansowe na własny rachunek. Spółka inwestuje wyłącznie w akcje spółek zależnych, lokaty, depozyty bankowe i dłużne instrumenty finansowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Dłużne papiery wartościowe posiadane przez Spółkę to WZ0118 oraz WZ0124 - skarbowe papiery dłużne o długim terminie zapadalności i kuponie odsetkowym zmiennym (opartym o półroczny WIBOR) płatnym dwukrotnie w roku. W przypadku papierów dłużnych o długim terminie zapadalności i odsetkach opartych o zmienną i krótką stopę procentową (takich jak w/w) ryzyko stopy procentowej można uznać za nieistotne, gdyż kurs takich obligacji tylko w niewielkim stopniu zależy od zmiany stóp procentowych. Spółka nie zabezpiecza swego portfela inwestycyjnego za pomocą pochodnych instrumentów finansowych. W celu zapewnienia jego płynności, Spółka posiada lokaty bankowe. Spółka inwestuje wolne środki w instrumenty dłużne długoterminowo. Nie ma jednakże żadnych ograniczeń w zakresie zbywalności tych papierów, sprzedaż tych papierów może nastąpić w każdym czasie, gdy zajdzie taka potrzeba. W okresie od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku oraz w poprzednim roku obrotowym Spółka nie była narażona na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami od klientów, lokatami terminowymi oraz z zakupem obligacji skarbowych (w tym przypadku można je przyjąć jako nieistniejące). Maksymalna strata z inwestycji jest ograniczona do wysokości kwot należności, lokat terminowych oraz kosztów zakupu papierów. Należności od klienta pobierane są



przez Spółkę bezpośrednio z rachunków. Spółka lokuje wolne środki w lokaty bankowe w bankach o wysokiej wiarygodności finansowej. Dłużne papiery skarbowe należą do najbezpieczniejszych instrumentów finansowych, obarczonych bardzo niskim ryzykiem niewypłacalności emitenta. W związku z powyższym ryzyko kredytowe nie jest dla Spółki ryzykiem istotnym.

Poznań, dnia 18 kwietnia 2018 roku.



Leszek Kasperski

Prezes Zarządu



Błażej Bogdziewicz

Wiceprezes Zarządu



Piotr Przedwojski

Wiceprezes Zarządu



Hanna Kijanowska

Członek Zarządu