

SMS KREDYT HOLDING S.A.



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ZA 2016 ROK

Wrocław, 21 marca 2017 roku

Spis treści

I. Informacje ogólne.....	3
1. Podstawowe dane Spółki	3
2. Informacja o działalności Spółki	3
3. Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki na dzień 31 grudnia 2016 roku	3
4. Akcjonariat Spółki	4
II. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa	4
1. Aktualna sytuacja finansowa	4
2. Przewidywana sytuacja finansowa	7
III. Przewidywany rozwój jednostki	7
IV. Posiadane przez jednostkę oddziały (zakłady).....	7
V. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	7
VI. Informacja dotycząca nabycia akcji własnych.....	7
VII. Instrumenty finansowe	7
1. Ryzyko związane z utratą płynności, na jakie narażona jest jednostka	7
2. Cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym	8
VIII. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.....	9
IX. Opis podstawowych czynników ryzyka i zagrożeń	9

I. Informacje ogólne

1. Podstawowe dane Spółki

SMS Kredyt Holding S.A. (dalej: Spółka, Jednostka) powstała 29 grudnia 2010 roku, w wyniku uchwalenia Statutu spółki w formie aktu notarialnego, Repertorium A nr 7488/2010 w Kancelarii Notarialnej Małgorzata Lenart, Ilona Rocznik spółka cywilna we Wrocławiu, przy ul. Św. Mikołaja 8-11. Zgodnie ze Statutem Spółka została zawiązana na czas nieokreślony. Od 11 lipca 2011 roku Spółka jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na rynku NewConnect.

SMS Kredyt Holding S.A.
ul. Świętego Mikołaja 8-11
50-125 Wrocław
tel.: 71 719 33 02
fax: 71 719 33 79
email: smsholding@smskredyt.pl
NIP: 8943016705

Spółka zarejestrowana jest w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia - Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000377784. Kapitał zakładowy 7.444.750,00 PLN wpłacony w całości.

2. Informacja o działalności Spółki

SMS Kredyt Holding S.A. jest podmiotem dominującym w grupie kapitałowej, a jej działalność ma charakter spółki holdingowej. Spółka jest odpowiedzialna za działania mające na celu pozyskiwanie finansowania dla rozwoju całej grupy kapitałowej. Podmiotami prowadzącymi działalność operacyjną w grupie kapitałowej tworzonej przez Spółkę są:

- SMS Kredyt sp. z o.o. będąca instytucją pożyczkową (dawniej SMS Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SMS Kredyt sp.j.), której działalność polega na udzielaniu pożyczek gotówkowych osobom fizycznym. Spółka działa od 2007 roku na terenie całej Polski i udziela pożyczek na kwoty do 10 tys. PLN na okres do 48 miesięcy,
- Profeskasa S.A. będąca krajową instytucją płatniczą, której działalność polega na budowaniu sieci agencyjnej punktów zajmujących się obsługą płatności,
- KREOS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty utworzony w celu prowadzenia działalności inwestycyjnej.

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest:

- Zarządzanie spółkami należącymi do grupy kapitałowej,
- Pozyskiwanie finansowania.

3. Zarząd i Rada Nadzorcza Spółki na dzień 31 grudnia 2016 roku

Zarząd	Stanowisko
Michał Stanioch	Prezes Zarządu
Lucyna Haśnik	Członek Zarządu
Daniel Meniów	Członek Zarządu

Dnia 3 czerwca 2016 roku Zarząd Spółki został powołany na nową pięcioletnią kadencję.

Rada Nadzorcza	Stanowisko
Jakub Urbański	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Tadeusz Uchmanowicz	Członek Rady Nadzorczej
Małgorzata Urbańska-Lach	Członek Rady Nadzorczej
Jarosław Olejarz	Członek Rady Nadzorczej
Tomasz Kęcerski	Członek Rady Nadzorczej
Karolina Lach-Guziak	Członek Rady Nadzorczej
Jarosław Lenart	Członek Rady Nadzorczej

Dnia 3 czerwca 2016 roku Rada Nadzorcza została powołana na nową pięcioletnią kadencję.

4. Akcjonariat Spółki

Tabela prezentuje strukturę własności kapitału zakładowego Spółki SMS Kredyt Holding S.A. na dzień 31 grudnia 2016 roku:

Akcjonariat	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w głosach
Janusz Tchórzewski	8 091 664	54,3448%	8 091 664	54,3448%
Agata Uchmanowicz	3 146 133	21,1299%	3 146 133	21,1299%
Pozostali	3 651 703	24,5254%	3 651 703	24,5254%
Łącznie	14 889 500	100,0000%	14 889 500	100,0000%

Na 31 grudnia 2016 roku dwóch akcjonariuszy posiadało co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

II. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

1. Aktualna sytuacja finansowa

Spółka SMS Kredyt Holding S.A. w omawianym okresie poniosła stratę na poziomie 2 098,8 tys. PLN. Spółka nie prowadzi istotnej działalności operacyjnej. Spółka uzyskiwała przychody finansowe z tytułu odsetek od środków zgromadzonych na lokatach bankowych, z tytułu ustanowionej kaucji zabezpieczającej kredyt bankowy udzielony spółce zależnej SMS Kredyt sp. z o.o. (do dnia 31 sierpnia 2016 roku). Dodatkowo Spółka uzyskuje przychody finansowe z tytułu odsetek od pożyczek udzielonych spółkom zależnym. Głównymi kosztami Spółki są koszty finansowe związane z obsługą wyemitowanych obligacji, pożyczek otrzymanych od spółki zależnej oraz koszty Zarządu.

Spółka w trakcie 2016 roku obniżyła oprocentowanie oraz wydłużyła termin zapadalności zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, co miało pozytywny wpływ na wyniki z działalności finansowej.

Skrócony bilans i rachunek zysków i strat przedstawiają tabele poniżej:

	31.12.2016	31.12.2015
A. Aktywa trwałe	26 991,5	25 904,3
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	-	-
III. Należności długoterminowe	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	25 930,9	25 357,7
1. Nieruchomości	-	-
2. Wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Długoterminowe aktywa finansowe	25 930,9	25 357,7
a) w jednostkach powiązanych	25 930,9	25 357,7
- udziały lub akcje	1 247,9	1 205,4
- inne papiery wartościowe	24 683,0	24 152,3
4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 060,6	546,6
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 060,6	546,6
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	-	-
B. Aktywa obrotowe	20 420,7	42 289,7
I. Zapasy	-	-
II. Należności krótkoterminowe	18 651,1	28 776,2
1. Należności od jednostek powiązanych	18 651,1	28 776,2
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,4	-
- do 12 miesięcy	0,4	-
b) inne	18 650,7	28 776,2
III. Inwestycje krótkoterminowe	1 739,3	13 491,4
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	1 739,3	13 491,4
a) w jednostkach powiązanych	158,0	321,9
- udzielone pożyczki	158,0	321,9
b) w pozostałych jednostkach	-	13 143,9
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-	13 143,9
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	1 581,3	25,6
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	1 581,3	25,6
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	30,3	22,1
C. Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	-	-
D. Udziały (akcje) własne	86,5	59,8
Aktywa razem	47 498,7	68 253,8

	31.12.2016	31.12.2015
A. Kapitał (fundusz) własny	25 835,6	27 994,2
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	7 444,7	7 500,0
II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	20 239,7	10 525,0
- nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	10 492,2	10 492,2
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	-	-
- z tytułu aktualizacji wartości godziwej	-	-
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	250,0	100,0
- tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki	-	-
- na udziały (akcje) własne	250,0	100,0
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-
VI. Zysk (strata) netto	-2 098,8	9 869,2
VII. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-	-
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	21 663,1	40 259,6
I. Rezerwy na zobowiązania	2,5	42,0
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2,5	42,0
II. Zobowiązania długoterminowe	19 317,8	6 378,1
1. Wobec jednostek powiązanych	-	3 367,1
2. Wobec pozostałych jednostek	19 317,8	3 011,0
a) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	19 317,8	3 011,0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	1 704,9	32 519,7
1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	1 279,5	24 317,4
a) inne	1 279,5	24 317,4
2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	425,4	8 202,3
a) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	401,9	8 139,3
b) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	18,2	50,5
- do 12 miesięcy	18,2	50,5
c) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publiczno-prawnych	5,3	12,5
4. Fundusze specjalne	-	-
IV. Rozliczenia międzyokresowe	637,9	1 319,8
1. Ujemna wartość firmy	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	637,9	1 319,8
- krótkoterminowe	637,9	1 319,8
Pasywa razem	47 498,7	68 253,8
	01.01.2016-	01.01.2015-
	31.12.2016	31.12.2015
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	-	-
B. Koszty działalności operacyjnej	-1 950,9	-2 152,4
C. Zysk (strata) ze sprzedaży	-1 950,9	-2 152,4
D. Pozostałe przychody operacyjne	-	1,0
E. Pozostałe koszty operacyjne	-50,2	-
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-2 001,1	-2 151,4
G. Przychody finansowe	2 479,6	14 290,9
H. Koszty finansowe	-3 181,0	-2 573,5
I. Zysk (strata) brutto	-2 702,5	9 566,0
J. Podatek dochodowy	603,7	303,2
K. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-
L. Zysk (strata) netto	-2 098,8	9 869,2

2. Przewidywana sytuacja finansowa

Spółka w dalszym ciągu będzie pozyskiwała finansowanie dla Grupy Kapitałowej w formie obligacji oraz inwestowała w kolejne serie certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz KREOS. Spółka będzie ponosiła koszty związane z finansowaniem i zarządzaniem Grupą. Główne przychody Spółki będą pochodzić z prowadzonej przez nią działalności inwestycyjnej.

III. Przewidywany rozwój jednostki

Spółka planuje w dalszym ciągu zapewniać rozwiązania pozwalające na finansowanie działalności Grupy Kapitałowej. SMS Kredyt Holding S.A. będzie również kontynuować działania mające na celu uproszczenie struktury organizacyjnej Grupy Kapitałowej, w celu obniżenia kosztów jej funkcjonowania.

IV. Posiadane przez jednostkę oddziały (zakłady)

W roku 2016 Spółka nie posiadała oddziałów (zakładów).

V. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W 2016 roku Spółka nie prowadziła działalności w dziedzinie badań i rozwoju.

VI. Informacja dotycząca nabycia akcji własnych

W dniu 15 czerwca 2016 roku Zarząd spółki SMS Kredyt Holding S.A. podjął uchwałę w przedmiocie rozpoczęcia Programu Odkupu akcji własnych. Program obejmował okres 12 miesięcy liczony od obowiązywania upoważnienia do nabywania akcji własnych udzielonego Zarządowi Spółki na mocy uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 10 grudnia 2015 roku.

Spółka SMS Kredyt Holding S.A. w okresie trwania Programu Odkupu nabyła łącznie 52 800 akcji własnych, które stanowiły 0,35% kapitału zakładowego Spółki i dawały prawo do 0,35% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. Łączna wysokość kwoty, za którą nabyto akcje wraz z kosztami nabycia akcji Spółki wyniosła 86,5 tys. PLN, co stanowi koszt wynoszący 1,64 PLN w przeliczeniu na 1 szt. akcji.

Liczbę akcji własnych nabytych w ramach „Programu Odkupu Akcji Własnych” w 2016 roku:

Liczba akcji	Średnia cena zakupu	Wartość nominalna akcji	% udział w kapitale zakładowym	% głosów na WZA
52 800	1,64 PLN	0,50 PLN	0,35%	0,35%

Liczba akcji własnych nabytych w ramach „Programu Odkupu Akcji Własnych” w 2015 roku:

Liczba akcji	Średnia cena zakupu	Wartość nominalna akcji	% udział w kapitale zakładowym	% głosów na WZA
74 500	0,54 PLN	0,50 PLN	0,50%	0,50%

VII. Instrumenty finansowe

1. Ryzyko związane z utratą płynności, na jakie narażona jest jednostka

Ryzyko płynności polega na utracie lub ograniczeniu zdolności terminowego regulowania zobowiązań. Spółka na bieżąco monitoruje stan środków pieniężnych oraz planuje przepływy w taki sposób, aby zachować ciągłość finansowania prowadzonej działalności.

W 2016 roku Spółka wyemitowała obligacje na łączną kwotę 16 400 tys. PLN o terminie wymagalności 3 lata i stałym oprocentowaniu 8,5%. W tym samym okresie SMS Kredyt Holding S.A. wykupił terminowo obligacje o łącznej wartości 7 987 tys. PLN.

Poniższa tabela prezentuje stan obligacji na 31 grudnia 2016 roku:

Seria	Oprocentowanie	Data przydziału	Data wykupu	Kwota tys. PLN
1 Seria AK	9,0%	29 kwietnia 2015	29 kwietnia 2018	3 011,0
2 Seria AL	9,0%	1 czerwca 2015	31 maja 2017	210,0
3 Seria AM	8,5%	26 lipca 2016	27 lipca 2019	5 000,0
4 Seria AN	8,5%	29 sierpnia 2016	30 sierpnia 2019	11 400,0

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka posiada zobowiązania wobec jednostek powiązanych wraz z odsetkami z tytułu pożyczek otrzymanych od spółki zależnej SMS Kredyt sp. z o.o. w kwocie 553,1 tys. PLN, z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych wobec spółki zależnej Profeskasa S.A. w kwocie 211,6 tys. PLN oraz rozliczenia porozumienia trójstronnego między SMS Kredyt sp. z o.o., SMS Trinity sp. z o.o. oraz SMS Kredyt Holding S.A. w kwocie 514,8 tys. PLN.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych wobec pozostałych jednostek wynoszą na 31 grudnia 2016 roku 19 719,7 tys. PLN.

Spółka udzieliła pożyczkę spółce zależnej SMS Invest sp. z o.o., za którą należność na 31 grudnia 2016 roku wynosi 158 tys. PLN.

Poniżej w tabeli zostały przedstawione wskaźniki warunkujące prawo do żądania przymusowego przedterminowego wykupu obligacji w Grupie Kapitałowej SMS Kredyt Holding S.A.

Wskaźnik warunkujący prawo do żądania przymusowego przedterminowego wykupu Obligacji	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik zadłużenia dla obligacji serii AK, AL	0,80	1,30
Wskaźnik zadłużenia dla obligacji serii AM, AN	0,74	n/d

Wskaźnik zadłużenia dla obligacji serii AK, AL: wskaźnik relacji zobowiązań krótko i długoterminowych pomniejszonych o posiadane środki pieniężne (w tym środki pieniężne złożone w formie kaucji jako zabezpieczenie dla kredytu zaciągniętego przez inne spółki z Grupy Kapitałowej SMS Kredyt Holding S.A.)/kapitał własny na poziomie skonsolidowanym.

Wskaźnik zadłużenia dla obligacji serii AM, AN: wskaźnik relacji zobowiązań krótko i długoterminowych pomniejszonych o sumę wartości środków pieniężnych spółek Grupy Kapitałowej SMS Kredyt Holding S.A., wartości lokat i kaucji złożonych w bankach oraz wartości zobowiązań Krajowej Instytucji Płatniczej Profeskasa S.A./kapitał własny na poziomie skonsolidowanym.

Na 31 grudnia 2016 roku Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny KREOS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą we Wrocławiu wynosiła 122,44 PLN.

2. Cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym

Spółka prowadząc swoją działalność narażona jest na ryzyko finansowe, a przede wszystkim na:

- ryzyko kredytowe,
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko płynności.

Spółka nie wykorzystuje w swojej działalności instrumentów finansowych zabezpieczających ryzyka zmiany cen, ryzyka kredytowego oraz ryzyka płynności.

Ryzyko zmiany cen

Ryzyko cenowe oznacza ryzyko związane z niekorzystnymi zmianami cen zużywanych materiałów i surowców. Spółka ocenia to ryzyko jako niskie, ponieważ wyniki Spółki nie są zależne od cen dostawców.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w Spółce wynika z pożyczek udzielonych spółkom zależnym na kwotę 145 tys. PLN. Ryzyko to jest związane z ewentualnym brakiem możliwości dokonania spłaty zobowiązania przez pożyczkobiorcę, a ekspozycja na to ryzyko jest równa wartości bilansowej tych instrumentów.

Ryzyko stopy procentowej

Narażenie Spółki na ryzyko zmiany stopy procentowej nie jest znaczące i związane jest ze zmianą rynkowych stóp procentowych. Spółka SMS Kredyt Holding S.A. posiada udzieloną spółce zależnej pożyczkę, której oprocentowanie jest zależne od stopy referencyjnej. Zmiana tej stopy wpłynęłaby na zmianę przychodów finansowych.

VIII. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

W 2016 roku na działalność Spółki miały istotny wpływ:

- Zakończenie postępowania likwidacyjnego spółki Eroniada Ltd. z siedzibą w Limassol, Republika Cypru,
- Nabycie akcji Profeska S.A.,
- Umorzenie akcji własnych skupionych w trakcie Programu Odkupu Akcji Własnych,
- Zakończenie kolejnego Programu Odkupu Akcji Własnych.

Istotne zdarzenia po 2016 roku:

- W dniu 7 lutego 2017 roku Zarząd spółki SMS Kredyt Holding S.A. za zgodą Rady Nadzorczej podjął decyzję o połączeniu Spółki ze spółką zależną tj. SMS Invest sp. z o.o. oraz o rozpoczęciu prac związanych z realizacją tego projektu,
- Dnia 17 lutego 2017 roku NWZA spółki SMS Kredyt Holding S.A. podjęło uchwałę o umorzeniu 52 800 sztuk akcji własnych. Umorzenie akcji nastąpiło poprzez obniżenie kapitału zakładowego Spółki w kwocie łącznej wartości nominalnej umarzanych akcji, tj. o kwotę 26 400 PLN. Zmiana ta zostanie odzwierciedlona w bilansie po otrzymaniu stosownego postanowienia sądu rejestrowego.

IX. Opis podstawowych czynników ryzyka i zagrożeń

- **Ryzyko utraty kluczowych pracowników**

SMS Kredyt Holding S.A. w swojej działalności oraz w ramach grupy kapitałowej wykorzystuje kompetencje, specjalistyczną wiedzę oraz wieloletnie doświadczenie swoich pracowników. Utrata w krótkim okresie kilku kluczowych pracowników, w tym przede wszystkim kadry menedżerskiej mogłaby w istotny negatywny sposób wpłynąć na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę oraz tworzoną przez nią grupę kapitałową w przyszłości.

- **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i polityczną w Polsce**

Spółka prowadzi działalność na rynku krajowym i z tego też względu jest uzależniona pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski, między innymi, takich jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, czy poziom inflacji. Perturbacje na międzynarodowych rynkach finansowych, spadek tempa krajowego wzrostu gospodarczego oraz wzrost stopy bezrobocia mogą wpływać na sytuację finansową Spółki. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub kilku z powyższych czynników, w szczególności pogorszenie stanu polskiej gospodarki i kryzys finansów publicznych, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Spółki.

- **Ryzyko zmian regulacji prawnych**

Pewne zagrożenie mogą stanowić zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Niespójność, brak jednolitej interpretacji przepisów prawa oraz częste nowelizacje pociągają za sobą poważne ryzyko w prowadzeniu działalności gospodarczej. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących kredytów konsumenckich, działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Spółki. Zmiany przepisów prawa mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecnictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp. Powyższe okoliczności a w szczególności zmiany przepisów prawnych dotyczących udzielania pożyczek gotówkowych dla osób fizycznych mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Spółki.

- **Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego**

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów, wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają

częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania są wciąż niejednolite. Dodatkowym czynnikiem powodującym zmniejszenie stabilności polskich przepisów podatkowych jest harmonizacja przepisów prawa podatkowego w państwach należących do UE. Spółka nie może wykluczyć w przyszłości zmian w przepisach podatkowych mogących mieć niekorzystny wpływ na działalność Spółki.

Michał Stanioch

Prezes Zarządu

Daniel Meniów

Członek Zarządu

Lucyna Haśnik

Członek Zarządu

Niniejsze sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2016 rok składa się z 10 kolejno ponumerowanych stron.