A large, semi-transparent image of a dandelion seed head is centered on the page. The seeds are blowing away, creating a sense of movement. The background is a solid green color.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej
Adiuvo Investments S.A
za okres od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r.
(uwzględniające ujawnienia dla Sprawozdania Zarządu
z działalności Jednostki Dominującej)

Miejsce i data zatwierdzenia do publikacji: Warszawa, 12 kwietnia 2017 roku

Spis treści:

1	List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy Adiuvo Investments S.A.	5
2	Wprowadzenie	7
2.1	Działalność Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments	7
2.2	Wybrane dane finansowe.....	7
2.2.1	Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments	7
2.2.2	Wybrane dane finansowe Adiuvo Investments S.A.	8
2.2.3	Przeliczenia wybranych danych finansowych.....	9
2.3	Kalendarium najistotniejszych wydarzeń w 2016 r.	9
3	Organizacja Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments	15
3.1	Opis Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments	15
3.1.1	Podstawowe informacje na temat Jednostki Dominującej	15
3.1.2	Jednostki zależne	15
3.1.3	Jednostki znajdujące się pod znaczącym wpływem Grupy.....	16
3.2	Powiązania organizacyjne lub kapitałowe emitenta	17
3.3	Opis zmian w organizacji oraz zasadach zarządzania przedsiębiorstwem oraz Grupą Kapitałową Adiuvo Investments	18
3.3.1	Zmiany w składzie Grupy w bieżącym okresie sprawozdawczym	18
3.4	Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju.....	19
4	Opis działalności Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments	21
4.1	Opis podstawowych produktów.....	21
4.1.1	Opis projektów i segmentów działalności	21
4.1.2	Sprzedaż produktów w 2016 r.	26
4.2	Rynki zbytu i zaopatrzenia	27
4.2.1	Rynki zbytu	27
4.2.2	Dostawcy	28
4.3	Informacje o umowach znaczących dla działalności Grupy	28
4.3.1	Umowy i transakcje z zakresu działalności handlowej	28
4.3.2	Transakcje z jednostkami powiązаныmi	29
4.3.3	Umowy kredytowe i pożyczkowe	29
4.3.4	Poręczenia i gwarancje oraz inne zobowiązania warunkowe.....	30
4.3.5	Umowy ubezpieczenia.....	31
4.3.6	Umowy o współpracy lub kooperacji	31
4.3.6.1	Umowy o bezzwrotne dotacje ze środków publicznych:.....	31
4.3.7	Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami jednostki dominującej.....	32
4.3.8	Zdarzenia istotne, które wystąpiły po zakończeniu roku obrotowego	32
4.4	Inwestycje.....	32
4.4.1	Struktura inwestycji kapitałowych.....	32
4.4.2	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	33
4.5	Perspektywy rozwoju	33
4.5.1	Perspektywy i czynniki rozwoju branży biomedycznej.....	33
4.5.2	Strategia rozwoju.....	34
4.5.3	Ryzyka prowadzonej działalności	36
4.5.3.1	Czynniki zewnętrzne	36
4.5.3.2	Czynniki wewnętrzne.....	38

4.6	Postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	39
4.7	Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego	39
4.8	Informacja o zatrudnieniu	40
5	Prezentacja sytuacji finansowej.....	41
5.1	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych.....	41
5.1.1	Wyniki finansowe	41
5.1.2	Sytuacja majątkowa - struktura Aktywów i Pasywów	42
5.1.3	Sytuacja pieniężna	45
5.2	Wyniki segmentów działalności.....	46
5.3	Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki.....	47
5.3.1	Ważniejsze zdarzenia mogące mieć w przyszłości znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe	47
5.4	Informacje o istotnych zmianach wielkości szacunkowych	47
5.5	Opis istotnych pozycji pozabilansowych	47
5.5.1	Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego – Grupa jako leasingobiorca	47
5.5.2	Inne zobowiązania pozabilansowe	47
5.5.2.1	Należności warunkowe.....	49
5.5.2.2	Zobowiązania inwestycyjne.....	49
5.6	Przyszła sytuacja finansowa.....	50
5.6.1	Prognozy wyników finansowych.....	50
5.6.2	Przewidywana sytuacji finansowa	50
5.7	Zasoby oraz instrumenty finansowe.....	50
5.7.1	Zarządzanie zasobami finansowymi	50
5.7.2	Opis wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji.....	50
5.7.3	Zarządzanie ryzykiem finansowym	51
5.7.3.1	Ryzyko stopy procentowej.....	51
5.7.3.2	Ryzyko walutowe.....	51
5.7.3.3	Inne ryzyko cenowe.....	51
5.7.3.4	Ryzyko kredytowe	51
5.7.3.5	Ryzyko związane z płynnością	51
5.7.3.6	Podsumowanie	52
5.8	Zasady sporządzenia sprawozdań	52
5.8.1	Sprawozdanie skonsolidowane	52
5.8.2	Sprawozdanie jednostkowe.....	52
5.8.3	Sprawozdanie z działalności	53
5.9	Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.....	53
5.9	Działalność sponsoringowa lub charytatywna.....	53
6	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	54
6.1	Określenie stosowanego zbioru zasad	54
6.2	Zasady od stosowania których Emitent odstąpił	54
6.3	Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem	56
6.4	Informacje o akcjach i akcjonariacie.....	56
6.4.1	Struktura kapitału zakładowego.....	56
6.4.2	Struktura akcjonariatu	57
6.4.3	Potencjalne zmiany w strukturze akcjonariatu	58

6.4.4	Wykaz akcji i udziałów podmiotów z Grupy Kapitałowej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	58
6.4.5	Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu.....	59
6.4.6	Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych	59
6.4.7	Akcje własne	59
6.5	Władze Adiuvo Investments S.A.....	60
6.5.1	Zarząd	60
6.5.2	Rada Nadzorcza	62
6.6	Opis zasad zmiany statutu Adiuvo Investments S.A.	64
6.7	Sposób działania i zasadnicze uprawnienia walnego zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania	64
7	Oświadczenia Zarządu	69

1 List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy Adiuvo Investments S.A.

Szanowni Państwo,

Oddajemy w Państwa ręce skonsolidowany raport Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments za rok 2016. W minionym okresie działania Grupy skupione były na konsekwentnym osiąganiu kolejnych kamieni milowych w obszarze badań klinicznych, regulacji, transferu technologii oraz skalowania produkcji, które w nadchodzącym czasie owocować będą znaczącym rozwojem sprzedaży, zarówno organicznej, jak i związanej z umowami z globalnymi partnerami.

Pierwsze rezultaty powyższych działań widoczne już były w IV kwartale 2016 roku w osiągniętych przychodach ze sprzedaży produktu Esthechoc przez spółkę Cambridge Chocolate Technologies Polska SA. W 2016 roku zakończyliśmy z sukcesem rozmowy na ponad **20 rynkach, na których rozpoczęto sprzedaż testową**, natomiast na kolejnych 6 prowadziliśmy zaawansowane negocjacje handlowe dotyczące dystrybucji produktów Esthechoc, Rechoc, Carocelle oraz Tribitor: spodziewamy się, że pierwsze zamówienia z Singapuru, Malezji, Iranu, Korei Płd, Japonii, Indii zostaną zrealizowane w II i III kwartale 2017.

2016 r. to okres wdrożeń rynkowych nowych produktów nutraceutycznych. Do obrotu wprowadzony został nowy produkt jednej ze spółek Grupy – preparat blokujący wchłanianie węglowodanów – **Tribitor**. Produkt zadebiutował na dwóch największych konferencjach branżowych w Europie (Vitafood, Genewa) i w Stanach Zjednoczonych (SupplySide West, Las Vegas) w II i III kwartale 2016 roku. Stoisko Grupy odwiedzane było przez liderów branży nutraceutycznej, lekarzy, przedstawicieli dystrybutorów branżowych. Produkt został przyjęty bardzo pozytywnie, wyraźnie podkreślano pozytywne wyniki badań klinicznych przeprowadzonych w najwyższym standardzie badań produktów farmaceutycznych. W efekcie debiut produktu zaowocował wprowadzeniem do obrotu i pierwszym zamówieniem już w IV kwartale 2016 r. Obecnie spółka prowadzi intensywne działania w obszarze regulacyjnym, które w 2017 roku pozwolą na rozpoczęcie sprzedaży na kilkunastu znaczących rynkach Europy, obu Ameryk i Azji.

Dla trzech kolejnych nowych produktów optymalizowaliśmy procesy produkcyjne w skali przemysłowej oraz przekaz marketingowy i kanały dotarcia. Są to: (1) dwa nowe produkty w formie czekolady funkcjonalnej – **Rechoc** oraz **Epichoc** oraz (2) **Lycodha** – produkt oparty na nowej, zgłoszonej do ochrony patentowej technologii Delligent. W efekcie trzy powyższe produkty rozpoczynają fazę światowej komercjalizacji w 2017 roku.

Miniony okres obfitował także w ważne wydarzenia przybliżające spółkę **Airway Medix** do komercjalizacji trzech wiodących produktów. Dotyczy to w szczególności podpisania z partnerem strategicznym dokumentu Term Sheet związanego z przejęciem technologii Airway Medix Closed Suction System i na jego podstawie rozpoczęcia formalnego procesu due diligence; zakończenia prac nad kolejnymi wersjami prototypów produktów Airway Medix Oral Care oraz Airway Medix CPR; nawiązania współpracy dot. badań na ludziach z renomowanymi ośrodkami akademickimi w USA oraz przeprowadzenia pierwszych prezentacji tych urządzeń na międzynarodowych konferencjach w Europie i USA. Na dzień sporządzenia raportu:

- Produkt CSS został dopuszczony do obrotu w Unii Europejskiej oraz w Stanach Zjednoczonych, podpisano Term Sheet i w ślad za nim trwają negocjacje umowy przejęcia technologii przez lidera branżowego
- Produkt OC został dopuszczony do obrotu w Stanach Zjednoczonych i złożono dokumentację związaną z dopuszczeniem do obrotu na terenie Unii Europejskiej. Spółka rozpoczyna proces walidacji klinicznej urządzenia oraz rozmowy z partnerami strategicznymi w celu doprowadzenia do komercjalizacji urządzenia
- Produkt CPR jest w finalnej fazie rozwoju funkcjonalnego prototypu a jego walidacja użytkowa i kliniczna rozpocznie się w najbliższych tygodniach – Zarząd szacuje, że zgodnie z wcześniej przedstawianym prognozami, dopuszczenie do obrotu na rynku amerykańskim nastąpi na przełomie lat 2017 i 2018.

Równolegle w 2016 r. kontynuowaliśmy działalność inwestycyjną podmiotu stowarzyszonego – Joint Polish Investment Fund (JPIF), który zawiązany został w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju. W omawianym okresie podpisaliśmy dwie nowe umowy inwestycyjne, co zaowocowało rozszerzeniem portfolio inwestycji o kolejne dwie spółki – amerykańską spółkę Phase2Micro oraz polską – ScaleThings. Co więcej w IV kwartale 2016 r. rozpoczęliśmy proces 'due diligence' dla 4 nowych inwestycji, które po okresie bilansowym zostały zaaprobowane przez Komitet Inwestycyjny i oczekujemy, iż w II kwartale 2017 r. poszerzą portfel JPIF. Szacujemy, że w 2017 r. 3 z 9 posiadanych spółek portfelowych JPIF wejdą w fazę komercjalizacji.

Zarząd przewiduje, że wiele z działań i wysiłków podejmowanych w 2016 zaowocuje wymiernymi transakcjami już w 2017 r. Dotyczy to wszystkich obszarów działania Grupy – od produktów nutraceutycznych, które zostaną wdrożone na największych rynkach świata od Azji po Amerykę, przez urządzenia medyczne komercjalizowane lub monetyzowane przez transakcje z partnerami branżowymi, po medycynę cyfrową, sensory i urządzenia nasobne, gdzie spółka przewiduje dopuszczenie do rynku kilku nowych technologii jeszcze w 2017 r.

Dziękujemy naszym Inwestorom za powierzone nam zaufanie.

.....

Marek Orłowski, Prezes Zarządu

.....

Anna Aranowska-Bablok, Członek Zarządu

2 Wprowadzenie

2.1 Działalność Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments

Grupa Kapitałowa Adiuvo Investments („Grupa”, „Grupa kapitałowa”) składa się ze spółki Adiuvo Investments S.A. („Spółka”, „Jednostka dominująca”, „Spółka dominująca”, „Emitent”, „Adiuvo”) i jej spółek zależnych wskazanych w punkcie 3.1.

Grupa prowadzi działalność w obszarze selekcji, rozwoju, finansowania i komercjalizacji innowacyjnych projektów biomedycznych na rynku międzynarodowym. Komercjalizacja polega na przeprowadzaniu szeregu czynności od momentu opracowania (wynalezenia) technologii oraz przeprowadzenia niezbędnych prac badawczo-rozwojowych do czasu sprzedaży produktów wykorzystujących technologię i obejmuje m. in. następujące etapy: potwierdzenie skuteczności działania technologii, prowadzenie badań postmarketingowych polegających m.in. na długoterminowym monitorowaniu skuteczności wprowadzonego produktu lub rozwiązania, po ich wdrożeniu do sprzedaży, przeprowadzenie rejestracji produktu na rynkach gdzie planowane jest wdrożenie, opracowanie strategii ochrony własności intelektualnej, opracowanie krótko oraz długofalowego planu marketingowo-sprzedażowego, dobór partnerów oraz rozpoczęcie sprzedaży. Dzięki zapewnieniu ochrony własności intelektualnej, potwierdzeniu działania (walidacji) technologii w badaniach klinicznych oraz pozyskiwaniu certyfikatów dopuszczających produkty do obrotu na rynku Grupa jest w stanie komercjalizować projekty w różnorodnym modelu biznesowym i w skali międzynarodowej.

2.2 Wybrane dane finansowe

2.2.1 Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments

	tys. PLN		tys. EUR	
	od 01.01.2016 do 31.12.2016	od 01.01.2015 do 31.12.2015	od 01.01.2016 do 31.12.2016	od 01.01.2015 do 31.12.2015
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT				
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW				
Przychody ze sprzedaży	4 779	3 937	1 092	941
Zysk (strata) ze sprzedaży	(19 734)	(14 254)	(4 510)	(3 406)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(22 031)	(20 101)	(5 035)	(4 803)
Zysk (strata) netto	(19 304)	(20 021)	(4 412)	(4 784)
Zysk (strata) netto przypisany:				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(17 196)	(17 964)	(3 930)	(4 293)
Udziałom niekontrolującym	(2 109)	(2 056)	(482)	(491)
Zysk (strata) na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (wyrażony w złotych / euro na jedną akcję)				
- podstawowy	(1,79)	(2,26)	(0,41)	(0,54)
- rozwodniony	(1,78)	(2,25)	(0,41)	(0,54)
Całkowite dochody ogółem	(18 346)	(20 033)	(4 193)	(4 787)
Całkowity dochód ogółem przypisany:				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(16 296)	(18 035)	(3 724)	(4 310)
Udziałom niekontrolującym	(2 050)	(1 998)	(469)	(477)

	tys. PLN		tys. EUR	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
Aktywa trwałe	61 592	64 795	13 922	15 205
Aktywa obrotowe*	36 049	21 327	8 149	5 005
Aktywa ogółem	97 641	86 122	22 071	20 209

*w tym: Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży w kwocie 20.661 tys. zł.

	tys. PLN		tys. EUR	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Kapitał własny ogółem	76 892	60 857	17 381	14 281
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	57 958	47 634	13 101	11 178
Kapitał własny przypadający na udziały niekontrolujące	18 934	13 223	4 280	3 103
Zobowiązania długoterminowe	14 262	16 628	3 224	3 902
Zobowiązania krótkoterminowe	6 486	8 637	1 466	2 027

<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</i>	od		od	
	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2015
	do	do	do	do
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(20 270)	(17 997)	(4 633)	(4 301)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(15 884)	(14 074)	(3 630)	(3 363)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	31 554	44 300	7 211	10 586
Przepływy pieniężne netto razem	(4 600)	12 229	(1 051)	2 922

2.2.2 Wybrane dane finansowe Adiuvo Investments S.A.

	tys. PLN		tys. EUR	
	od	od	od	od
	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2015
	do	do	do	do
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
<i>RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</i>				
<i>SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW</i>				
Przychody ze sprzedaży	4 588	2 717	1 049	649
Zysk (strata) ze sprzedaży	(2 853)	(3 380)	(652)	(808)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	555	(1 605)	127	(384)
Zysk (strata) netto	555	(1 605)	127	(384)
Zysk (strata) na akcję				
(wyrażony w złotych / euro na jedną akcję)				
- podstawowy	0,06	(0,20)	0,01	(0,05)
- rozwodniony	0,06	(0,20)	0,01	(0,05)
Całkowite dochody ogółem	(16 099)	64 378	(3 679)	15 386

	tys. PLN		tys. EUR	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
<i>SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ</i>				
Aktywa trwałe	319 890	307 889	72 308	72 249
Aktywa obrotowe	9 568	20 840	2 163	4 890
Aktywa ogółem	329 458	328 729	74 471	77 139
Kapitał własny ogółem	282 446	274 798	63 844	64 484
Zobowiązania długoterminowe	45 028	52 646	10 178	12 354
Zobowiązania krótkoterminowe	1 983	1 286	448	302

	tys. PLN		tys. EUR	
	od	od	od	od
	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2015
	do	do	do	do
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
<i>RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</i>				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(904)	(5 958)	(207)	(1 424)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(21 304)	(23 436)	(4 869)	(5 601)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	17 909	41 329	4 093	9 877
Przepływy pieniężne netto razem	(4 299)	11 935	(982)	2 852

2.2.3 Przeliczenia wybranych danych finansowych.

Powyższe wybrane dane finansowe przeliczone zostały na walutę Euro w następujący sposób:

- Poszczególne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej przeliczone zostały według kursu ogłoszonego przez NBP obowiązującego na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2016 r. (1 EUR = 4,4240 PLN) i na dzień 31 grudnia 2015 r. (1 EUR = 4,2615 PLN).
- Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat, sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych przeliczone zostały po kursie stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca w danym okresie sprawozdawczym tzn. dla okresu od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. (1 EUR = 4,3757 PLN) oraz dla okresu od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r. (1 EUR = 4,1848 PLN)

2.3 Kalendarium najistotniejszych wydarzeń w 2016 r.

Istotne zdarzenia w Jednostce dominującej

W dniu 12 stycznia 2016 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych w ilości nie większej niż 181.403 z przeznaczeniem dla osób wskazanych przez Zarząd Jednostki dominującej z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 18.140,30 zł (osiemnaście tysięcy sto czterdzieści złotych i trzydzieści groszy) z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy Jednostki dominującej. W dniu 29 stycznia 2016 r. Zarząd Jednostki dominującej podjął uchwałę w sprawie przydziału obligacji serii A. Na mocy powyższej uchwały Spółka przydzieliła na rzecz Orenore sp. z o. o. 50.000 niezabezpieczonych obligacji imiennych serii A o wartości nominalnej 100 zł każda oraz o łącznej wartości nominalnej w wysokości 5.000.000 zł, zamiennych na akcje zwykłe na okaziciela serii D Emitenta o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja. Cena emisyjna obligacji jest równa ich wartości nominalnej. Obligacje zostały opłacone w pełnej wysokości tj. 5.000.000 zł. Okres wykupu obligacji został ustalony na dzień 31 stycznia 2016 r. Jednocześnie w dniu 29 stycznia 2016 r. wykonane zostało uprawnienie wynikające z Obligacji polegające na zamianie wszystkich Obligacji objętych przez Orenore na akcje serii D Spółki. W związku z wykonaniem powyższego uprawnienia Orenore objęła łącznie 364.166 akcji serii D Spółki o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Cena emisyjna Akcji serii D wyniosła 13,73 zł i wynika z wartości Obligacji objętych konwersją – akcje serii D zostały pokryte wkładem z tytułu objęcia Obligacji. Akcje serii D zostały wyemitowane w ramach kapitału warunkowego ustanowionego na podstawie uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 16 października 2014 r.

W dniu 29 lutego 2016 r. zarząd Jednostki dominującej powziął informację o dokonaniu w dniu 26 lutego 2016 r. przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, dokonanego w ramach kapitału warunkowego, o kwotę 36.416,60 zł w związku z emisją akcji serii D Spółki. Wpis w KRS ma charakter deklaracyjny a podwyższenie kapitału zakładowego o ww. emisję akcji miało miejsce, w związku z wydaniem tych akcji, w dniu 29 stycznia 2016 r.

W dniu 25 maja 2016 r. pomiędzy Adiuvo Investments a spółką zależną Airway Medix S.A. (Airway Medix S.A.) zawarta została umowa inwestycyjna na mocy, której Adiuvo Investments zobowiązała się zlecić firmie inwestycyjnej usługi pośrednictwa finansowego w zakresie organizacji i pośrednictwa w sprzedaży wybranym inwestorom od 3.100.000 do 4.000.000 zdematerializowanych oraz dopuszczonych do obrotu akcji Airway Medix posiadanych przez Adiuvo Investments (Akcje Istniejące). Jednocześnie w związku z podjęciem przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Airway Medix w dniu 19 maja 2016 r. uchwały w sprawie m.in. upoważnienia Zarządu Airway Medix do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego o kwotę nie wyższą niż 4.000.000 zł poprzez emisję nie więcej niż 4.000.000 akcji zwykłych (Akcje serii D), Adiuvo Investments na mocy Umowy zobowiązała się nabyć Akcje serii D w liczbie i na warunkach cenowych odpowiadających zbytem wcześniej Akcjom Istniejącym. Realizacja Umowy miała na celu usprawnienie procesu pozyskania finansowania ze strony Airway Medix poprzez udostępnienie potencjalnym inwestorom pakietu akcji Airway Medix znajdujących się w obrocie na rynku regulowanym.

W dniu 22 lipca 2016 r. pomiędzy Emitentem a spółką zależną Airway Medix została zawarta umowa objęcia 4.000.000 akcji serii D Airway Medix o łącznej wartości nominalnej 4.000.000 zł w zamian za wkład pieniężny w wysokości 4.920.000 zł tj. 1,23 zł za każdą akcję. Objęcie Akcji serii D przez Emitenta związane jest z realizacją postanowień umowy inwestycyjnej z dnia 25 maja 2016 r. Akcje serii D zostały zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym 4 listopada 2016 r.

Uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nr 3 z 22 września 2016 r. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego jednostki dominującej o kwotę nie wyższą niż 73.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 730.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł oznaczonych jako seria M.

Subskrypcja akcji serii M została przeprowadzona w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 §2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych w drodze oferty publicznej, o której mowa w art. 3 ust. 1 Ustawy z dnia o ofercie publicznej [...]w dniach 26-28 września 2016 roku, w efekcie której dokonano przydziału 730.000 akcji serii M. Cena emisyjna akcji serii M została ustalona na 25,50 zł za jedną akcję, stąd wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 18.615.000,00 zł. W efekcie emisji akcji serii M powstała nadwyżka z emisji w kwocie 18.542 tys. zł, w ciężar której ujęto koszty emisji w kwocie 624 tys. zł. Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym podwyższenia kapitału Spółki dominującej o akcje serii M miała miejsce w dniu 18 października 2016 r.

W okresie sprawozdawczym przeprowadzono następujące zmiany w strukturze Grupy:

- utworzono spółkę Carocelle Cambridge Micelle Technology Ltd. z siedzibą w Cambridge w Wielkiej Brytanii;
- utworzono spółkę zależną Cambridge Micelle Technology Inc. z siedzibą w Dover, DE w Stanach Zjednoczonych
- utworzono spółkę zależną Cambridge Chocolate Technologies Inc. z siedzibą w Dover, DE w Stanach Zjednoczonych
- sprzedano spółkę zależną Adiuhealth AG,
- zmianie uległo zaangażowanie Grupy Adiuvo w spółce Airway Medix,
- dokonano przekształcenia Carocelle Sp. z o.o. w Carocelle S.A.,
- dokonano wykupu 20% udziałów w spółkach zależnych Humon Sp. z o.o. oraz Imnta Sp. z o.o.,
- utworzono spółkę StokPL Sp. z o.o. z siedzibą w Białymstoku.
- przyjęty został plan połączenia spółek Cambridge Chocolate Technologies Polska Sp. z o.o. (spółka przejmująca) oraz spółek Imnta Sp. z o.o., Humon Sp. z o.o., Brandmakers Sp. z o.o. oraz Diabene Sp. z o.o. Połączenie zostało zarejestrowane, po dacie bilansowej - 13 marca 2017 r.

Po dniu bilansowym tj. w dniu 7 lutego 2017 r. utworzono spółkę Adiuvo Investments Inc. z siedzibą w Dover, DE w Stanach Zjednoczonych. Na datę raportu spółka nie rozpoczęła działalności.

Szczegółowe informacje nt. zmian w strukturze Grupy zostały zamieszczone w nocie 2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Adiuvo Investments S.A. oraz punkcie 3.3.1 niniejszego raportu.

Airway Medix

W 2016 r. Grupa kontynuowała pracę nad 3 produktami na zaawansowanym etapie rozwoju. W okresie sprawozdawczym działania spółki koncentrowały się na rozwiązaniu Airway Medix CSS, sfinalizowaniu jego wersji dopuszczanej do rynku USA, jego walidacji klinicznej oraz na rozmowach z partnerami w zakresie jego komercjalizacji produktu.

W związku z podpisanym 11 listopada 2016 r. listem intencyjnym dotyczącym sprzedaży urządzenia CSS, wysiłki zespołu Airway Medix skupiły się na obsłudze prowadzonego procesu due diligence oraz wspólnej pracy z partnerem strategicznym, która ma na celu jak najszybsze zakończenie procesu sprzedaży technologii. W trakcie ostatnich miesięcy 2016 r. oraz pierwszych 2017 r. Grupa kontynuowała także pracę nad rozwojem pozostałych produktów: Oral Care oraz CPR. Z uwagi na koncentrację zarządu i pracowników Spółki nad finalizacją procesu transakcyjnego dla technologii CSS deklarowane w poprzednich raportach okresowych terminy rozpoczęcia badań klinicznych nad ludziami dotyczących nowych produktów planowane są w pierwszej połowie 2017 r.

Rozwiązanie Airway Medix Closed Suction System:

- 8 marca 2016 r. odbyło się w Stanach Zjednoczonych strategiczne spotkanie z jednym z liderów branżowych zainteresowanym technologią dla produktu CSS. W efekcie potencjalny partner rozpoczął analizę posiadanej przez spółkę własności intelektualnej oraz technologicznej strony rozwiązania zastosowanego w produkcie CSS.
- W dniu 9 maja 2016 r. częściowo zrealizowano zamówienie złożone przez spółkę NAN03H z siedzibą w Seulu na produkt Airway Medix Closed Suction System. Wartość produktów dostarczonych do kontrahenta wyniosła ok. 6 tys. EUR.
- W dniu 10 maja 2016 Airway Medix powzięła informację o dokonaniu przez amerykańską instytucję rządową FDA (Food and Drug Administration, Agencja Żywności i Leków) – rejestracji pod numerem D265657 urządzenia CSS (Closed Suction System), której producentem jest spółka zależna od Airway Medix - Biovo Technologies z siedzibą w Izraelu. Powyższa rejestracja oznacza, że możliwe będzie rozpoczęcie sprzedaży produktu CSS w Stanach Zjednoczonych, a dalsze badania czy kwalifikacja produktu pod kątem wprowadzenia go na rynek amerykański nie są konieczne, co tym samym kończy procedurę dopuszczającą produkt na rynek amerykański.
- W drugim tygodniu maja 2016 r. przedstawiciele Spółki zaprezentowali produkt na corocznej konferencji organizowanej przez Amerykańskie Stowarzyszenie Pielęgniarek Oddziałów Intensywnej Terapii (American Association of Critical-Care Nurses). W trakcie konferencji zostały zorganizowane także kolejne grupy fokusowe,

która poddała ocenie funkcje bezpieczeństwa oraz użytkowe finalnego produktu. Pozytywna opinia środowiska pielęgniarskiego, która ujęta została w sporządzonym raporcie została następnie zaprezentowana na spotkaniach z potencjalnymi partnerami strategicznymi. Pozytywna opinia środowiska pielęgniarskiego – jako finalnych użytkowników urządzenia - ma strategiczny charakter dla Spółki.

- W III kwartale 2016 r. Spółka skupiła się na ostatecznym zakończeniu procesu rozwoju prototypu (tzw. desing freeze) obejmujące finalizację odlewów do wtrysków niezbędnych do rozpoczęcia produkcji masowej.
- W III kwartale 2016 r. przeprowadzono badania na pacjentach intubowanych produktu Airway Medix CSS w szpitalu Ichilov, w Izraelu. Procedurze wentylacyjnej z użyciem produktu poddano ponad pięćdziesięciu pacjentów a uzyskane wyniki potwierdziły wcześniej deklarowane cechy produktu.
- W III kwartale 2016 r. spółka zrealizowała trzecią dostawę produktu do dystrybutora koreańskiego. Pilotażowe użycie produktu na ponad 50 pacjentach miało miejsce w 5 szpitalach w Korei. Produkt używany jest także regularnie w dwóch szpitalach w Izraelu. Przychody ze sprzedaży zostały rozpoznane w IV kwartale 2016 r.
- 11 listopada 2016 r. Emitent i jego spółka zależna Biovo Technologies Ltd. (łącznie Sprzedający) podpisały dokument term sheet o niewiążącym charakterze oraz umowę o wyłączności z zagranicznym kontrahentem (Kupujący). Na podstawie term sheet strony uzgodniły wstępne warunki potencjalnej sprzedaży aktywów (w tym w szczególności praw własności intelektualnej) składających się na technologię closed suction system (Technologia CSS).
- Po zakończeniu okresu sprawozdawczego tj. z dniem 11 marca 2017 r. upłynął okres wyłączności negocjacyjnej, przy czym w ww. dacie strony kontynuowały negocjacje w zakresie zawarcia umowy sprzedaży technologii CSS. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania ww. negocjacje pozostają w toku.
- Rozwiązanie Airway Medix Oral Care:
 - W I kwartale 2016 r. zakończone prace nad pierwszą wersją prototypów Airway Medix Oral Care.
 - W I kwartale 2016 r. rozszerzono ochronę patentową urządzenia o kolejne zgłoszenia (rodzina patentów).
 - W styczniu 2016 roku Emitent otrzymał, przygotowaną przez niezależnego doradcę regulatorowego, Bosmat Friedman, Regulatory Consultant, ekspertyzę regulacyjną dla rynku amerykańskiego. Produkt zakwalifikowany został jako wyrób medyczny klasy I lub II w procedurze 510K Exempt, która stanowi najłatwiejszą ścieżkę regulacji sprowadzającą się do notyfikacji produktu na rynku amerykańskim (bez wymaganej dodatkowej procedury rejestracyjnej).
 - W dniu 17 marca 2016 r. Emitent zawarł umowę o dofinansowanie z NCBiR prac badawczo – rozwojowych oraz międzynarodowego wdrożenia rynkowego systemu Oral Care. Całkowity koszt realizacji tego projektu wynosi ok. 7,9 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez NCBiR wynosi ok. 5,4 mln zł.
 - W II kwartale 2016 r. zakończono prace nad pierwszą wersją funkcjonalnego prototypu Airway Medix Oral Care. W wyniku prowadzonych prac usprawniono system czyszczący, opracowano ostatecznie kontenery do utrzymywania płynów przy wykonywaniu procedury oraz usprawniono mechanizm zliczający czas użycia urządzenia przez personel pielęgniarski. Wszystkie prace były na bieżąco konsultowane ze środowiskiem pielęgniarskim.
 - W II kwartale 2016 r. rozszerzono ochronę patentową urządzenia o kolejne zgłoszenia oraz rozpoczęto pierwsze, wstępne dyskusje z partnerami strategicznymi na temat współpracy w zakresie rozwoju produktu. Spółka spodziewa się, że w 2017 r. podpisze z wybranym partnerem strategicznym list intencyjny, który określać będzie warunki wieloletniego partnerstwa strategicznego. Zgodnie ze wstępnymi założeniami partnerstwo takie będzie również charakteryzować się podziałem na dwa okresy współpracy: (i) dystrybucja wstępna oraz (ii) transfer technologii tj. sprzedaż praw własności do opracowanej technologii.
 - W III i IV kwartale 2016 r. kontynuowano prace nad finalnym prototypem produktu skupiając się na ostatecznych usprawnieniach funkcjonalnych dla finalnych użytkowników. Także finalizowano dokumentację techniczną produktu, co w I kwartale 2017 r., zgodnie z zapowiedziami zaowocowało dopuszczeniem do sprzedaży na rynku amerykańskim. Emitent oczekuje, iż dopuszczenie na rynku europejskim będzie miało miejsce w pierwszym półroczu 2017 r.
 - W okresie sprawozdawczym, wraz z międzynarodową naukową radą doradców opracowano założenia badań klinicznych, które rozpoczną się w 2017 r. Planowane badania będą miały charakter wielośrodkowy i prowadzone będą w Polsce, Izraelu oraz Stanach Zjednoczonych.
- Rozwiązanie Airway Medix Cuff Pressure Regulator
 - W I kwartale 2016 r. zakończone prace nad pierwszą wersją prototypu Airway Medix Cuff Pressure Regulator.

- W dniu 11 maja 2016 r. Spółka podpisała umowę o dofinansowanie z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) w ramach Działania 1.1 Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020 współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Umowa określa zasady udzielenia przez NCBiR dofinansowania realizacji projektu pt. „Opracowanie oraz wdrożenie na rynkach globalnych urządzenia służącego do automatycznego kontrolowania ciśnienia w mankiecie rurki intubacyjnej oraz zapobiegania przedostawaniu się zainfekowanych treści do płuc u pacjentów intubowanych (CPR). Zapobieganie uszkodzeniom tchawicy powodowanym zbyt wysokim ciśnieniem mankieta mocującego rurkę intubacyjną”. Całkowity koszt realizacji Projektu wynosi ok. 6,4 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez NCBiR wynosi ok. 4,5 mln zł. Okres kwalifikowalności kosztów dla Projektu przypada na okres 1 lutego 2016 r. – 31 stycznia 2018 r. Wykorzystanie grantu rozpoczęto na początku 3 kwartału 2016 r.
- W II kwartale 2016 r. zakończono prace nad pierwszą wersją funkcjonalnego prototypu Airway Medix Cuff Pressure Regulator.
- W lipcu 2016 r. rozpoczęto pierwszą część badań na zwierzętach w ośrodku badawczym Lachav w Izraelu. Druga część testów przeprowadzona została na przełomie września i października 2016 r. Wyniki potwierdziły inżynierskie założenia dla funkcjonalności produktu. Testy kliniczne dla urządzenia zaplanowano na 2017 r.
- W III kwartale 2016 r. produkt otrzymał certyfikat CE oraz jego izraelski odpowiednik AMAR.
- W III kwartale 2016 r. rozpoczęto także realizację zadań wskazanych w umowie o dofinansowanie podpisanej 11 maja 2016 roku. Całkowity koszt realizacji projektu wynosi ok. 6,4 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia.
- W IV kwartale 2016 r. kontynuowano prace związane z rozwojem prototypu urządzenia CPR m.in. sfinalizowano kolejną wersję prototypu urządzenia uwzględniając wyniki uzyskane z przeprowadzonych grup fokusowych ze środowiskiem pielęgniarskim oraz pracowano nad protokołem związanym ze wstępnymi badaniami (ang. *bench test for pres-study*) w związku z planowanymi badaniami klinicznymi w Harvard Medical School w USA. W październiku 2016 r., spółka zaprezentowała produkt AWM Cuff Pressure Regulator oraz AWM Oral Care na konferencji European Society of Intensive Care Medicine w Mediolanie oraz na kongresie American Association of Respiratory Care w San Diego. Zarówno w Mediolanie, jak i San Diego urządzenia Airway Medix CPR i OC zostały przyjęte bardzo pozytywnie, z wyraźnym podkreśleniem ich innowacyjności, której zdaniem wielu fachowców brakuje na rynku podobnych urządzeń na całym świecie.

Grupa Cambridge Chocolate Technologies

Spółka celowa Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. (wraz z jednostkami zależnymi) konsekwentnie rozwijała relacje biznesowe z nowymi partnerami, co przełożyło się na podpisanie umów dystrybucyjnych dotyczących Estchechoc - pierwszego produktu komercjalizowanego przez Spółkę, który dostępny jest już w wybranych salonach kosmetycznych, medycyny estetycznej oraz SPA na wielu rynkach światowych.

Kalendarium istotnych wydarzeń w Grupie Cambridge Chocolate Technologies Polska przedstawiono poniżej.

Kwiecień 2016: Objęcie udziałów w spółce zależnej Cambridge Micelle Technology Inc. z siedzibą w USA. Rozpoczęcie prac przygotowawczych związanych z planowanym rozpoczęciem dystrybucji produktów Grupy na terenie USA.

Wrzesień 2016: Sprzedaż 100% udziałów w spółce zależnej Cambridge Micelle Technology Inc. spółce powiązanej z Grupą. Objęcie udziałów w spółce zależnej Cambridge Chocolate Technologies Inc. z siedzibą w USA, która przejęła działalność Cambridge Micelle Technology Inc. w zakresie komercjalizacji produktów żywności funkcjonalnej w formie czekolady na terenie USA.

Listopad 2016: Zbycie przez Cambridge Chocolate Technologies Ltd. 100% udziałów w spółce Cambridge Chocolate Technologies Polska sp. z o. o. na rzecz Adiuvio Investments S. A.

Złożenie nowego patentu dedykowanego do rozwoju kolejnych produktów grupy oraz porozumienie w sprawie wyłącznych praw komercjalizacji dla Emitenta.

Grupa Carocelle

W marcu 2016 r. spółka z Grupy, Carocelle Sp. z o.o. podpisała umowę o dofinansowanie z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) w ramach Działania 1.1 „Projekty B+R przedsiębiorstw”, Poddziałania 1.1.1 „Badania przemysłowe i prace rozwojowe realizowane przez przedsiębiorstwa” Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020, współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Umowa określa zasady udzielenia przez NCBiR dofinansowania realizacji projektu pt. „Suplement diety LYCOMEGA dla osób zagrożonych chorobami układu krążenia, bazujący na klinicznie zweryfikowanej technologii Lycosome™, który dzięki znacząco zwiększonej biodostępności likopenu i

kwasów omega-3 obniża poziom trójglicerydów oraz oksydację LDL, na poziomie nieosiągalnym w produktach konkurencyjnych”. Całkowity koszt realizacji Projektu wynosi ok. 8,09 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez NCBiR wynosi ok. 5,55 mln zł. Okres kwalifikowalności kosztów dla Projektu przypada na okres 1 stycznia 2016 r. – 31 grudnia 2018 r. Carocelle zobowiązała się do zapewnienia trwałości projektu przez okres 3 lat od dnia zakończenia jego realizacji.

W minionym okresie Spółka zakończyła przygotowania do sprzedaży produktów opartych na technologii Carocelle na światowych rynkach. Zakończony został także proces dostosowania produktów do lokalnych regulacji najbardziej kluczowych i strategicznych rynków tj. Wielka Brytania, Niemcy, Francja, Hiszpania, Portugalia oraz Stany Zjednoczone. Rozpoczęta została formalna procedura rejestracyjna na rynkach chińskimi i japońskim.

Na rynkach Wielkiej Brytanii oraz Stanów Zjednoczonych rozpoczęła się testowa sprzedaż produktów w kanale e-commerce.

W III kwartale 2016 r. rozpoczęto także realizację dofinansowania przyznanego przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju w marcu br. na kwotę 5,55 mln PLN. Zakupiono pierwsze odczynniki oraz uzyskano zgodę komisji bioetycznej na przeprowadzenie badań wg protokołu przedłożonego na Uniwersytecie Medycznym w Białymstoku. Na dzień zatwierdzenia raportu Carocelle prowadziło z NCBiR rozmowy w zakresie wyboru podmiotu *Contract Research Organization (ang. CRO)*, który będzie koordynował badania.

MarMar Investment

Produkcja pierwszej partii produktu Tribitor

W III kwartale 2016 r. zakończono produkcję pierwszej serii produktu Tribitor opracowanego przez Spółkę MarMar Investment. Pierwsza dostawa produktu licząca 1000 opakowań została zrealizowana na rynek tajwański.

Uzupełniające badania kliniczne produktu Tribitor

W sierpniu i wrześniu 2016 r. przeprowadzone dodatkowe badania kliniczne dotyczące ostatecznej formułacji produktu Tribitor. Badania zostały przeprowadzone w Szkole Głównej Gospodarstwa Wiejskiego. Na datę niniejszego raportu trwały analizy mające na celu opracowanie wyników badań pod kątem statystycznym.

Obecność produktów nutraceutycznych Grupy na targach

W 2016 roku spółki Cambridge Chocolate Technologies, Carocelle oraz MarMar Investment zostały zaprezentowane podczas międzynarodowych targów odbywających się w Europie oraz w Stanach Zjednoczonych. Konferencje te przyciągają liderów branży nutraceutycznej i kosmetycznej z Europy, Ameryki Północnej oraz Azji. Prezentowane produkty spotkały się pozytywnym przyjęciem. Wynikiem obecności produktów na targach było nawiązanie nowych relacji handlowych oraz zawiązanie nowych umów dystrybucyjnych w kolejnych okresach.

Zestawienie międzynarodowych konferencji, na których prezentowane były produkty z Grupy

NAZWA	DATA	MIEJSCE
National Congress of the Spanish Society of Aesthetic Medicine (SEME)/ Krajowy Kongres Hiszpańskiego Towarzystwa Medycyny Estetycznej (SEME)	18-20.02.2016	Malaga (Hiszpania)
Professional Beauty	28-29.02.2016	Londyn (UK)
XVII Międzynarodowy Kongres Dermatologii Estetycznej i Medycyny Anti-Aging	26-28.02.2016	Warszawa (Polska)
Beauty Düsseldorf	4-6.03.2016	Düsseldorf (Niemcy)
Cosmoprof Bologna	18-21.03.2016	Bolonia (Włochy)
AMWC 2016 – 14th Aesthetic & Anti-Aging Medicine World Congress	31.03-3.04.2016	Monte Carlo (Monaco)
Vitafoods Europe	10-12.05.2016	Genewa (Szwajcaria)
11th European Congress of Aesthetic Medicine – 37th SIME Congress – 11th AIMAA Congress	13-15.05.2016	Rzym (Włochy)
EADV Vienna	28.09-2.10.2016	Wiedeń (Austria)
SupplySide West	4-8.10.2016	Las Vegas (USA)
XVI Międzynarodowy Kongres Medycyny Estetycznej i Anti-Aging	7-9.10.2016	Warszawa (Polska)
Fizjologiczne Uwarunkowania Postępowania Dietetycznego	8-10.11.2016	Rogów (Polska)

Pozostałe spółki w Grupie

W związku z brakiem zadowalających wyników badawczych oraz rozliczeniem projektów grantowych, w dniu 30 grudnia 2016 r. podjęto ostateczną decyzję o zaprzestaniu rozwoju projektów w spółkach IMNTA, Nanoxide oraz Humon.

Tego samego dnia podjęto decyzję o zaprzestaniu działań w spółkach Diabene i Brandmakers, które to w ww. dacie prowadziły działania eksploracyjne w obszarze nutraceutycznym.

Tego samego dnia przyjęto również plan połączenia spółek IMNTA, Humon, Diabene i Brandmakers ze spółką Cambridge Chocolate Technologies Sp. z o.o. oraz podjęto decyzję o zmianie nazwy tej ostatniej spółki na OryxPL Sp. z o.o.

3 Organizacja Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments

3.1 Opis Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments

3.1.1 Podstawowe informacje na temat Jednostki Dominującej

Podstawowym przedmiotem działalności Adiuvo Investments S.A. jest działalność w obszarze selekcji, rozwoju, finansowania i komercjalizacji innowacyjnych projektów biomedycznych na rynku międzynarodowym. Dzięki zapewnieniu globalnej ochrony własności intelektualnej, potwierdzeniu działania (walidacji) technologii w badaniach naukowych (na ludziach i zwierzętach) oraz pozyskiwaniu certyfikatów dopuszczających produkty do obrotu w skali globalnej, Adiuvo Investments S.A. jest w stanie komercjalizować projekty w różnorodnym modelu biznesowym i w skali międzynarodowej.

Jednostka dominująca została utworzona w 2012 r. jako Castine Investments S.A. W 2013 r. dokonano zmiany nazwy na Adiuvo Investment S.A., a następnie w 2015 r. wprowadzono nieznaczną modyfikację nazwy do aktualnego brzmienia tj. Adiuvo Investments S.A. W 2015 r. miała miejsce zmiana siedziby Spółki i na publikacji dzień niniejszego sprawozdania mieści się ona w Warszawie przy ul. Słomińskiego 15, lok. 509.

Podstawowym przedmiotem działalności Jednostki dominującej jest:

- działalność trustów, funduszy i podobnych instytucji finansowych,
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- działalność firm centralnych (head office) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych,
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie biotechnologii.

3.1.2 Jednostki zależne

W skład Grupy na dzień bilansowy wchodzi Adiuvo Investments S.A. oraz następujące spółki zależne:

Lp.	Nazwa jednostki	Siedziba	Zakres działalności	Udział w kapitale zakładowym %	
				31.12.2016	31.12.2015
1.	Adiuhealth AG	Szwajcaria	Badania naukowe i prace rozwojowe	-	100%
2.	Adiuvo Management Sp. z o.o.	Warszawa	Działalność związana z zarządzaniem	100%	100%
3.	Airway Medix S.A. (1)	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	41,48%	48,94%
4.	AlgaeLabs Sp. z o.o.	Wrocław	Badania naukowe i prace rozwojowe	65,85%	65,85%
5.	Biovo Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe/ Doradztwo w zakresie zarządzania	88%	88%
6.	Biovo Technologies Ltd (2)	Izrael	Badania naukowe i prace rozwojowe	41,43%	48,89%
7.	Brandmakers Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	100%
8.	Cambridge Chocolate Technologies Polska Sp. z o.o. (obecnie: OryxPL Sp. z o.o.)	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe/ Handel hurtowy i detaliczny	100%	95,01%
9.	Carocelle S.A. (3)	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	95,01%	95,01%
10.	Diabene Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	100%
11.	Endo Medical Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	100%
12.	Essenoids Sp. z o.o. (3)	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	95,01%	95,01%
13.	Glia Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	80%	80%
14.	Humon Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	80%
15.	IMMD Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	50%	50%
16.	Imnta Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	80%
17.	MarMar Investment Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	100%
18.	Nanoxide Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	100%
19.	Nutra Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe/ Działalność firm centralnych	95,01%	95,01%
20.	Peptaderm Sp. z o.o.	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe	92%	92%
21.	Cambridge Chocolate Technologies Ltd (3)	Wielka Brytania	Handel hurtowy i detaliczny	95,01%	95,01%
22.	Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. (3)	Warszawa	Badania naukowe i prace rozwojowe/ Handel hurtowy i detaliczny	95,01%	95,01%
23.	Cambridge Micelle Technology Inc (3)	USA	Handel hurtowy i detaliczny	95,01%	-
24.	Cambridge Chocolate Technologies Inc (3)	USA	Handel hurtowy i detaliczny	95,01%	-
25.	Carocelle Cambridge Micelle Technology Ltd (3)	Wielka Brytania	Handel hurtowy i detaliczny	95,01%	-
26.	StokPL Sp. z o.o.	Białystok	Badania naukowe i prace rozwojowe	100%	-

(1) *Airway Medix S.A. jest jednostką bezpośrednio kontrolowaną przez Biovo Sp. z o.o., która posiada 39,23% udziału w kapitale zakładowym; bezpośredni udział Adiuvio Investments w Airway Medix S.A. wynosi 6,96%.*

(2) *Biovo Technologies Ltd jest jednostką bezpośrednio kontrolowaną przez Airway Medix S.A., która posiada 99,90% udziału w kapitale zakładowym.*

(3) *W przypadku spółek: Essenoids Sp. z o.o., Carocelle S.A. Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. bezpośrednim udziałowcem, posiadającym 100% udziału w kapitale zakładowym, jest spółka zależna Nutra Sp. z o.o. Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. jest bezpośrednim udziałowcem, posiadającym 100% udziału w kapitale zakładowym Cambridge Chocolate Technologies Inc oraz Cambridge Chocolate Technologies Ltd. Carocelle S.A. posiada 100% udziałów w Carocelle Cambridge Micelle Technology Ltd. oraz Cambridge Micelle Technology Inc.*

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Grupę w podmiotach zależnych był równy udziałowi Grupy w kapitale zakładowym tych jednostek. Wszystkie spółki zależne wchodzące w skład Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. podlegały konsolidacji metodą pełną.

3.1.3 Jednostki znajdujące się pod znaczącym wpływem Grupy

Oprócz powyższych jednostek zależnych Grupa wywiera znaczący wpływ na Joint Polish Investment Fund CV z siedzibą w Holandii („JPIF”, „Fundusz”).

W dniu 26 czerwca 2014 r. jednostka zależna Adiuvio Management Sp. z o.o. – wraz z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju („NCBiR”), BRAN Investment s.a.r.l. oraz Joint Polish Investment Fund Management B.V. („JPIFM”) - podpisała umowę publiczno-prywatnego wsparcia komercjalizacji rezultatów projektów badawczych i rozwojowych z udziałem funduszy kapitałowych w ramach projektu pilotażowego BRIDGE VC prowadzonego przez NCBiR. Umowa oraz dodatkowe porozumienie podpisane 19 grudnia 2014 r. utworzyło fundusz JPIF o okresie działania do 10 lat, z zakładaną kapitalizacją 157,5 mln zł, w tym: 82,5 mln zł, które ma pochodzić z NCBiR, a 75 mln zł ze środków prywatnych (w tym od Adiuvio Management 70 mln), którego celem jest inwestowanie w projekty z branży biomedycznej.

Na podstawie umowy Adiuvio Management Sp. z o.o. wspólnie z zagranicznym partnerem BRAN Investment s.a.r.l. zostali wybrani do realizacji pilotażowego przedsięwzięcia NCBiR o nazwie BRIDGE VC. Przedmiotem umowy jest określenie ram współpracy stron w celu realizacji przedsięwzięcia BRIDGE VC, którego istotą jest zaangażowanie środków prywatnych (tj. środków Adiuvio Management Sp. z o.o., BRAN Investment s.a.r.l. oraz innych potencjalnych inwestorów) oraz publicznych (tj. środków NCBiR) w działania służące komercjalizacji wyników badań naukowych.

Strony ustaliły, że inwestycje w poszczególne projekty będą dokonywane poprzez JPIF, którym zarządza spółka JPIFM. Rolą JPIFM jest selekcja potencjalnych targetów inwestycyjnych oraz przygotowywanie dokumentacji niezbędnej do podjęcia decyzji inwestycyjnej przez komitet inwestycyjny; codzienne zarządzanie i nadzór nad działaniami Funduszu, kontrola terminowej realizacji inwestycji, zarządzanie operacyjne, tworzenie oraz implementacja krótko- i długofalowej strategii dla JPIF. Z organizacyjnego punktu widzenia, JPIF jest wykonawcą decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez komitet inwestycyjny utworzony w ramach JPIFM, w skład którego wchodzi osoby wytypowane przez JPIFM. NCBiR w Komitecie posiada rolę obserwatora.

Właścicielami udziałów JPIFM są Pan Marek Orłowski – Prezes Zarządu Adiuvio Investments S.A. oraz Pani Kreske Nickelsen – General Partner w JPIF. Marek Orłowski jest także członkiem komitetu inwestycyjnego JPIF.

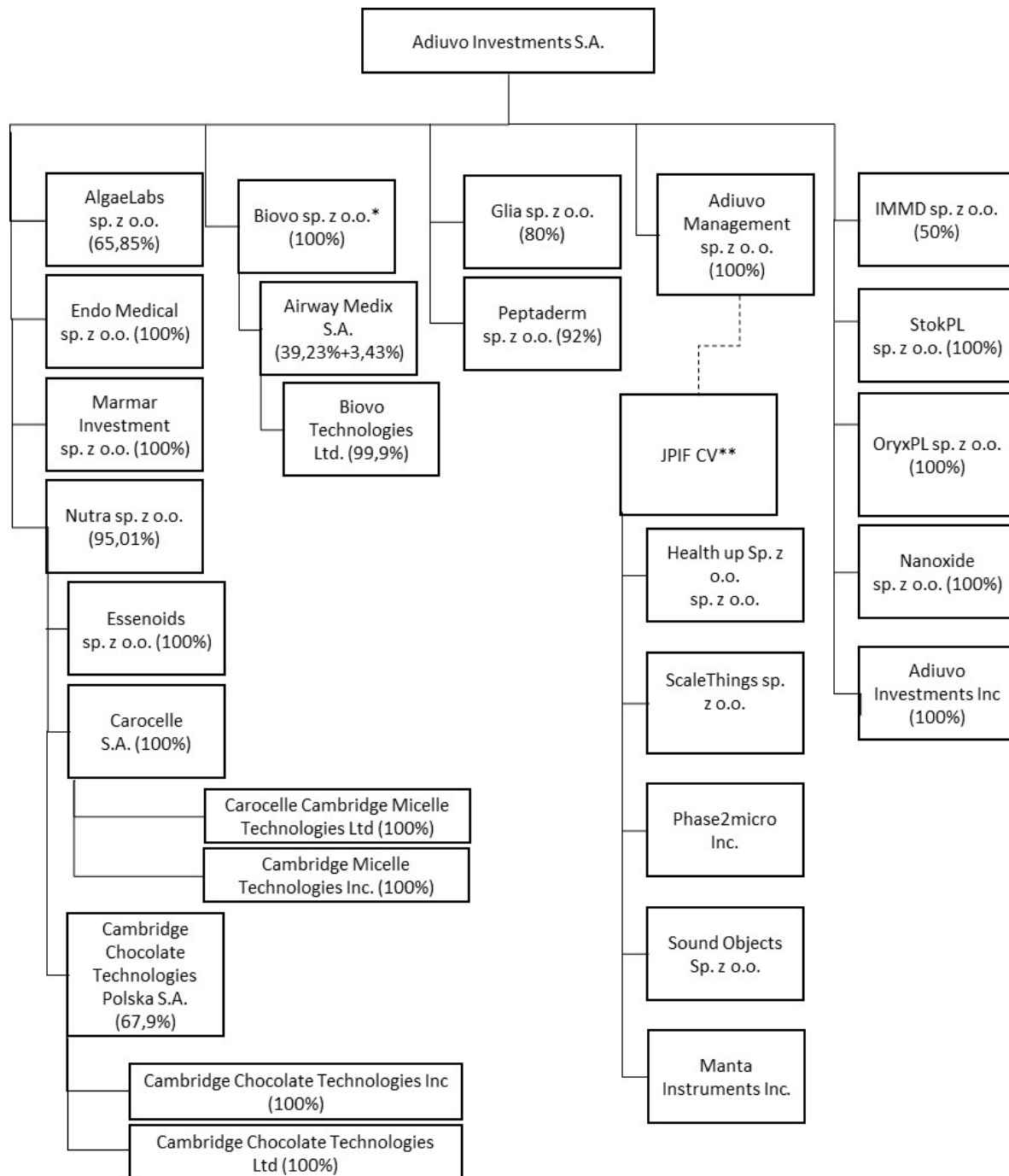
Na podstawie decyzji podjętych przez komitet inwestycyjny, JPIF inwestuje (m.in. nabywa akcje lub udziały) w spółki posiadające prawa do innowacyjnych technologii w sektorze biomedycznym, których komercjalizacja wymaga prowadzenia dalszych prac badawczo-rozwojowych. Za działania lub zaniechania Funduszu oraz JPIFM związanych z wykonywaniem umowy, inwestorzy prywatni ponoszą solidarną odpowiedzialność w stosunku do NCBiR. Horyzont inwestycyjny określono na dziesięć lat z możliwością przedłużenia do dwunastu lat od dnia podpisania umowy. W trakcie tego okresu w ciągu pierwszych pięciu lat JPIF będzie dokonywał inwestycji, a w następnym okresie je rozwijał, ew. dofinansowywał w zależności od sytuacji i sprzedawał.

W oparciu o powyższe porozumienia i ich warunki Grupa przyjęła, że poprzez jednostkę zależną – Adiuvio Management – wywiera znaczący wpływ na JPIF. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy inwestycje w JPIF prezentowane są jako inwestycje w jednostki stowarzyszone, a do ich wyceny stosowana jest metoda praw własności, z uwzględnieniem udziału Adiuvio Management w zysku lub stracie oraz dochodach całkowitych JPIF na poziomie 44,4%.

Na dzień sporządzenia raportu w portfolio JPIF znajduje się 5 projektów oraz kolejnych 4 inwestycje zostały po okresie sprawozdawczym zaakceptowane formalnie przez Komitet Inwestycyjny do inwestycji. W 2016 roku jedna ze spółek z portfolio – Manta Instruments – rozpoczęła komercjalizację produktów na rynku amerykańskim.

3.2 Powiązania organizacyjne lub kapitałowe emitenta

Poniżej zamieszczono strukturę Grupy Kapitałowej na dzień niniejszego raportu.



*Na datę raportu podniesienie kapitału oraz nabycie 12% udziałów w Biovo Sp. z o.o. przez Jednostkę dominującą nie zostało zarejestrowane przez właściwy sąd rejestrowy.

** Uwzględnia udział Adiuvo Management Sp. z o.o. wśród prywatnych inwestorów JPIF CV. Adiuvo Management posiada 44,4% udziału w zysku lub stracie oraz dochodach całkowitych JPIF.

Powiązania organizacyjne oraz kapitałowe Emitenta zostały opisane szczegółowo w punkcie 3.1.

Oddziały spółek zależnych to: Carocelle S.A. Oddział Białystok (adres: Warszawska 6/32, 15-063 Białystok), Carocelle S.A. Oddział Wrocław (adres: Fabryczna 14, 53-609 Wrocław), Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. Oddział Białystok (adres: ul. Warszawska 6, lok. 32, 15-063 Białystok), Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. Oddział Wrocław (ul. Fabryczna 14, 53-609 Wrocław), MarMar Investment Sp. z o.o. Oddział Białystok (ul. Warszawska 6, lok. 32, 15-063 Białystok).

Pozostałe spółki z Grupy nie posiadają oddziałów. Spółki z Grupy nie posiadają zakładów.

3.3 Opis zmian w organizacji oraz zasadach zarządzania przedsiębiorstwem oraz Grupą Kapitałową Adiuvo Investments

W 2016 r. nie nastąpiły żadne istotne zmiany w zasadach zarządzania Jednostką Dominującą oraz Grupą.

3.3.1 Zmiany w składzie Grupy w bieżącym okresie sprawozdawczym

W dniu 21 stycznia 2016 roku utworzono spółkę Carocelle Cambridge Micelle Technology Ltd z siedzibą w Wielkiej Brytanii.

W dniu 13 kwietnia 2016 roku utworzono spółkę zależną Cambridge Micelle Technology Inc. z siedzibą w USA, w której udziały objęła spółka zależna Cambridge Chocolate Technologies S.A. W dniu 1 września 2016 roku Cambridge Chocolate Technologies S.A. dokonała sprzedaży 100% udziałów w spółce Cambridge Micelle Technology Inc. na rzecz Carocelle S.A. Transakcja miała charakter reorganizacji w Grupie i nie wpłynęła na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

W dniu 20 maja 2016 roku dokonano sprzedaży spółki zależnej Adiuhealth AG z siedzibą w Szwajcarii. Spółka nie prowadziła działalności operacyjnej w związku z czym Zarząd zdecydował o jej sprzedaży.

W maju oraz lipcu 2016 roku miały miejsce transakcje, które skutkowały zmianą udziału Grupy w jednostkach zależnych Airway Medix S.A. oraz Biovo Technologies Ltd. Transakcje zostały szczegółowo opisane w nocie 18 SSF.

W dniu 11 lipca 2016 roku podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego jednostki zależnej Carocelle sp. z o.o. o kwotę 95 tys. zł oraz o przekształceniu spółki zależnej w spółkę akcyjną. W dniu 19 sierpnia 2016 roku przekształcenie w spółkę akcyjną wraz z podwyższeniem kapitału zostało zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym.

W dniu 19 sierpnia 2016 roku dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki zależnej Nutra sp. z o.o. o jeden udział o wartości 50 zł. Podwyższenie kapitału zostało rozliczone przez potrącenie wierzytelności.

5 września 2016 r. została utworzona spółka Cambridge Chocolate Technologies Inc z siedzibą w USA, w której 100% udziałów objęła spółka zależna Cambridge Chocolate Technologies S.A.

W dniu 6 października 2016 r. Nutra Sp. z o.o. dokonała wpłaty 75 tys. zł na kapitał podstawowy spółki od niej zależnej Cambridge Chocolate Technologies S.A.

W dniu 9 listopada 2016 r. została utworzona spółka StokPL Sp. z o.o., w której 100% udziałów objęła Jednostka dominująca. Spółka ta została utworzona w celu realizacji projektu nutraceutycznego na terenie województwa podlaskiego.

W dniu 22 listopada 2016 r. Jednostka dominująca dokonała wykupu 20% udziałów w spółkach zależnych Humon Sp. z o.o. oraz Imnta Sp. z o.o. za łączną kwotę 4 tys. zł. Udziały zostały nabyte od Orenore Sp. z o.o.

W dniu 23 listopada 2016 r. spółka zależna Cambridge Chocolate Technologies Ltd. dokonała zbycia 100% udziałów w Cambridge Chocolate Technologies Polska Sp. z o.o. na rzecz Jednostki dominującej. Transakcja miała charakter reorganizacji w Grupie.

W dniu 30 grudnia 2016 r. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki zależnej Cambridge Chocolate Technologies S.A. o kwotę 8.100 tys. zł poprzez emisję 8.100.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 zł oznaczonych jako seria B. Emisja została objęta w całości przez spółkę zależną Nutra Sp. z o.o., która posiada 100% udziałów w spółce Cambridge Chocolate Technologies S.A. Akcje serii B zostały zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym 8 lutego 2017 r. Podwyższenie zostało zrealizowane w celu zmiany struktury finansowania tej spółki.

W dniu 30 grudnia 2016 r. przyjęty został plan połączenia spółek Cambridge Chocolate Technologies Polska Sp. z o.o. (spółka przejmująca) oraz spółek Imnta Sp. z o.o., Humon Sp. z o.o., Brandmakers Sp. z o.o. oraz Diabene Sp. z o.o.. Połączenie zostało zarejestrowane, po dacie bilansowej - 13 marca 2017 r.

Po dniu bilansowym, w dniu 7 lutego 2017 r. utworzono spółkę Adiuvo Investments Inc. z siedzibą w Dover, DE w Stanach Zjednoczonych. Na datę raportu spółka nie rozpoczęła działalności.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego diuvo Investments S.A. podpisała umowę z akcjonariuszami mniejszościowymi Biovo Sp. z o.o. (dalej Biovo). Zgodnie z umową:

- Strony zgodziły się na uczestnictwo w Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Wspólników Biovo w dniu 12 kwietnia 2017 r, oraz zagłosowanie za przyjęciem uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Biovo o kwotę 16 600 zł z wyłączeniem prawa pierwszeństwa.
- Niezależnie od powyższego strony zawarły w dniu 12 kwietnia 2017 r. umowę zamiany 120 udziałów Biovo należących do udziałowców mniejszościowych na 2 064 540 akcji serii D Airway Medix S.A. posiadanych przed zamianą przez Adiuvio Investments S.A.

Po zarejestrowaniu postanowień uchwały przez odpowiedni sąd oraz przelewie akcji Airway Medix S.A. na rzecz mniejszościowych udziałowców Biovo, udział Adiuvio Investments S.A. w Biovo wzrosło z 88% do 100% a bezpośredni Adiuvio Investments S.A. w Airway Medix S.A. spadł z 6,96% do 3,43%.

3.4 Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju

Polityka rozwoju Jednostki Dominującej oraz Grupy Kapitałowej została ujęta w formie następujących działań:

Wdrażanie produktów adresujących zmiany na rynku zdrowia, w tym potrzebę uczestniczenia pacjentów w procesie monitorowania stanu zdrowia i aktywnego udziału w prewencji i leczeniu.

Model biznesowy Adiuvio zakłada walidację produktów niebędących lekami w rygorze, który umożliwia uzyskanie danych potwierdzających efekt pro-zdrowotny, poprawiający efekt leczenia lub zapobiegający rozwojowi choroby. Takie produkty mogą być dopuszczone do rynku z zatwierdzonymi wskazaniami zdrowotnymi (nutraceutyki) lub certyfikacją umożliwiającą stosowanie ich przez pacjentów (monitorowanie osób chorych) po przeprowadzeniu badań klinicznych, jednak badania te są dużo szybsze i mniej kosztowne, niż badania leków. Powyższe, w połączeniu z zabezpieczonymi prawami do własności intelektualnej, pozwala na zbudowanie przewag konkurencyjnych i w konsekwencji zainteresowania graczy branżowych.

Adiuvio zakłada wczesne konsultacje projektów z potencjalnymi partnerami. Taka strategia umożliwia często współpracę przy rozwoju produktu, który następnie będzie przez partnera wdrażany na rynkach międzynarodowych. Spółka może wykorzystać konkurencyjną cenowo polską ofertę badań naukowych, klinicznych i walidacyjnych, a także infrastrukturę polskich instytucji badawczych, której poziom jest coraz wyższy. Pozwoli to rozwijać w Polsce produkty o międzynarodowym potencjale.

Zdaniem Zarządu na wzrost zapotrzebowania na produkty Grupy wpływać będzie obserwowane starzenie się populacji na świecie. Wzrasta częstotliwość zapadania na choroby przewlekłe, co związane jest z wydłużaniem się średniej długości życia. Zgodnie z przewidywaniami demografów w 2050 r. na świecie będzie więcej starszych ludzi (>60 r.ż.) niż dzieci. Starzenie się społeczeństwa, a także złe nawyki żywieniowe oraz siedzący tryb życia zwiększają prawdopodobieństwo wystąpienia chorób cywilizacyjnych, takich, jak cukrzyca i zespół metaboliczny, które osiągają obecnie skalę epidemii.

Z uwagi na coraz większą dostępność informacji o chorobach i prewencji, w tym dzięki powszechnemu dostępowi do Internetu, coraz więcej pacjentów i konsumentów jest bardziej świadomych i domaga się bardziej aktywnej roli w procesie monitorowania ich stanu zdrowia, prewencji i leczenia.

Grupa adresuje te potrzeby wdrażając do produkcji preparaty pozwalające na poprawę stanu zdrowia oraz profilaktyki chorób. Grupa prowadzi m.in. badania oraz komercjalizuje opatentowane technologie oraz produkty nutraceutyczne, których spożycie przynosi większe korzyści zdrowotne, niż te wynikające z normalnej diety, a ich skuteczność jest udowodniona w badaniach klinicznych. Wybrane spółki z Grupy podejmują działania zmierzające do zdobycia wyłączności na stosowanie oświadczeń zdrowotnych udokumentowanych stosownymi zezwoleniami wydawanymi przez urzędy (w tym EFSA). Grupa prowadzi również badania nad urządzeniami medycznymi, które pozwalają na bieżąco, w domu, monitorować stan zdrowia, co jest istotne zarówno dla pacjentów chorujących na choroby przewlekłe jak i zdrowych osób dbających o utrzymanie dobrej kondycji fizycznej.

Dokładna, oparta na zdefiniowanych parametrach selekcja celów inwestycyjnych i koncentracja na badaniach nad produktami, które mogą być szybko wdrożone do produkcji i sprzedaży

Proces selekcji projektów jest usystematyzowany, analityczny, oparty o dane statystyczne i przeprowadzany zgodnie z wdrożonymi, skutecznie funkcjonującymi i wypróbowanymi procedurami, które w ocenie Spółki, zapewniają wysoki potencjał komercjalizacyjny. Grupa koncentruje się na projektach zapewniających możliwie szybkie wdrożenie i komercjalizację, biznesplan większości rozpoczynanych projektów zakłada 3 – 5 lat do momentu wygenerowania pierwszych przychodów. Zaangażowanie w projekt nie kończy się w momencie selekcji, a wysoki poziom zarządzania projektami ze strony doświadczonych menedżerów Grupy pozwala na możliwie pełne wykorzystanie potencjałów projektów prowadzonych przez spółki Grupy. Menedżerowie Grupy są odpowiedzialni m.in. za:

- relacje z ośrodkami badawczymi, producentami i dystrybutorami,
- optymalizację ścieżki regulacyjnej,

- wsparcie ochrony własności intelektualnej,
- negocjacje umów strategicznych, w tym dotyczących komercjalizacji projektów,
- wsparcie działań marketingowych oraz sprzedażowych,
- analizę finansową oraz kontroling finansowy,
- stałe monitorowanie wyników osiąganych przez spółki celowe oraz weryfikowanie, terminowości osiągnięcia kolejnych kamieni milowych w projektach,
- poszukiwanie synergii pomiędzy różnymi projektami realizowanymi w ramach Grupy.

Ponadto Grupa wykorzystuje finansowanie zapewniane przez instytucje publiczne, które jest znacznie bardziej korzystne niż kredyty komercyjne. Grupa we współpracy z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju (NCBR) powołała fundusz Joint Polish Investment Fund, który pozwala na współfinansowanie prac badawczo-rozwojowych przez środki publiczne:

- w fazie pre-inkubacji – na poziomie 80% z bezzwrotnych środków;
- w fazie inkubacji, na poziomie 70% zwrotnych środków o zerowej stopie oprocentowania;
- w fazie post-inkubacji, na poziomie 50% zwrotnych środków o zerowej stopie oprocentowania.

4 Opis działalności Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments

4.1 Opis podstawowych produktów

Spółka zidentyfikowała segmenty operacyjne w oparciu o wewnętrzne raporty dotyczące tych elementów Grupy, które są regularnie weryfikowane przez osoby decydujące o przydzielaniu zasobów do danego segmentu i oceniające jego wyniki finansowe. Grupa zidentyfikowała następujące cztery segmenty działalności:

Platforma nutraceutyczna. Na dzień bilansowy do platformy nutraceutycznej należały spółki AlgaeLabs, Marmar Investment, Nutra, Carocelle, Cambridge Chocolate Technologies wraz ze spółkami zależnymi, Essenoids, Endo Medical. Produkty rozwijane w ramach tej platformy w zamysle Spółki adresują rosnące zapotrzebowania klientów na wysokiej jakości produkty bez recepty, o potwierdzonej klinicznie skuteczności, służące do poprawy stanu zdrowia i opóźniające początki choroby i / lub objawy starzenia. W ramach tej platformy Grupa koncentruje się na opracowaniu i wprowadzaniu na rynek produktów nutraceutycznych w różnych formatach, w tym kapsułek oraz żywności funkcjonalnej, której działanie potwierdzone jest w badaniach klinicznych w rygorze farmaceutycznym oraz z zabezpieczoną globalną własnością intelektualną.

Platforma urządzeń medycznych i „digital health”.

Na dzień bilansowy do platformy urządzeń medycznych i digital health należą następujące spółki:

- Airway Medix, Biovo Technologies oraz Biovo. Grupa Airway Medix rozwija urządzenia stosowane na oddziałach intensywnej terapii oraz anestezjologii, opracowywane w oparciu o założenia „high innovation – low tech” tj. urządzenia nieużywające zaawansowanych technologii elektronicznych, lecz adresujące podstawowe problemy występujące w środowisku szpitalnym takie jak odrespiratorowe zapalenie płuc.
- Główne zainteresowania platformy skupiają się na rozwoju nowej generacji sensorów oraz technologii opartych na nano-czujnikach, technologii Micro-electronic Mechanical Systems („MEMS”) oraz nowej generacji materiałach. Produkty, w których będą zastosowane nowe sensory przejdą rejestrację European Medicines Agency („EMA”) oraz FDA i dopuszczone zostaną do stosowania w procedurach medycznych w ramach wspierania terapii standardowych. Grupa jest szczególnie zainteresowana urządzeniami pozwalającymi na samo-monitorowanie, zarówno w przypadku osób zdrowych (sport, kontrola podstawowych parametrów biochemicznych), jak i chorych (zarządzanie chorobą poprzez monitorowanie parametrów funkcjonalnych i biochemicznych, które są korygowane przez leki). Taka akwizycja danych poprawia personalizację terapii i umożliwia pacjentowi współuczestniczenie w procesie prewencji chorób, jak i leczenia, co staje się niezwykle ważne w nowym podejściu do zarządzania zdrowiem oraz leczeniem.

Projekty eksploracyjne. Inwestycje w te projekty mają charakter oportunistyczny - są indywidualnie oceniane według profilu ryzyka, gdzie istotnym elementem jest uzyskanie znacznego, bezzwrotnego wsparcia grantowego. Charakteryzują się one wyższym ryzykiem oraz dłuższym horyzontem czasowym prowadzenia prac badawczych (do 15 lat). Na dzień bilansowy do Projektów Eksploracyjnych należały spółki Peptaderm oraz Glia.

Pozostałe zakwalifikowane zostały spółki administracyjne (Adiuvo Investments, Adiuvo Management) oraz nierozwijające produktów z sektora biomedycznego (IMMD, Brandmakers, Diabene, Humon, Imnta, Cambridge Chocolate Technologies Polska Sp. z o.o., Nanoxide, StokPL Sp. z o.o.).

4.1.1 Opis projektów i segmentów działalności

Projekty realizowane są bezpośrednio przez utworzone w tym celu spółki celowe bezpośrednio lub pośrednio zależne od Emitenta. Na datę 31 grudnia 2016 w skład Grupy wchodzi czternaście spółek operacyjnych, w ramach których prowadzone są projekty z następujących segmentów działalności: (i) platforma nutraceutyczna, (ii) platforma urządzeń medycznych i „digital health”, (iii) projekty eksploracyjne.

Platforma nutraceutyczna

W ramach segmentu - platformy nutraceutycznej na datę 31 grudnia 2016 funkcjonowały następujące spółki:

- 1) Grupa Kapitałowa Cambridge Chocolate Technologies – w której skład wchodzi spółki Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. (podmiot dominujący), Cambridge Chocolate Technologies Ltd. oraz Cambridge Chocolate Technologies Inc. Podstawowym przedmiotem działalności grupy jest działalność w obszarze rozwoju, komercjalizacji i sprzedaży innowacyjnych produktów na bazie czekolady na rynku międzynarodowym. W 2016 roku grupa osiągnęła 3,5 mln zł przychodów ze sprzedaży produktu Esthechoc – czekolady funkcjonalnej. Czekolada Esthechoc była sprzedawana do dystrybutorów, z którymi spółki z Grupy podpisały kontrakty w latach 2015 – 2016 oraz w kanale e-commerce. Złożone w 2016 roku zamówienia obejmowały łącznie ok. 49 tys. opakowań. Jednocześnie Grupa CCT planuje wprowadzić do sprzedaży w 2017 roku dwa kolejne produkty w formie czekolady:

- a. ReChoc – czekolada o wysokiej biodostępności rezweratrolu aktywującego produkcję sirtuiny w organizmie.
- b. EpiChoc – czekolada mleczna z wysoką zawartością i biodostępnością epikatechin

Na przełomie 2017 i 2018 r. planowane jest zakończenie prac nad czekoladą Mito-Choc – czekolada poprawiająca regenerację mięśni przeznaczona dla osób uprawiających sport.

Podsumowanie obecnie komercjalizowanych produktów oraz produktów, których wprowadzenie planowane jest w najbliższym czasie, przedstawiono poniżej:

	Rodzaj czekolady	Kategoria prawna	Zastosowanie	Rynek	Status komercjalizacji
	Ciemna	Suplement diety	Pielęgnacja skóry	Professional Beauty	w sprzedaży
	Mleczna i ciemna	Żywność	Dieta sirt	Butiki z czekoladą, żywność premium	w 2017 roku
EpiChoc	Mleczna	Żywność	Zdrowa przekąska (dorośli i dzieci)	Rynek masowy, zdrowa żywność	w 2017 roku
Whitechoc	Biała	Żywność	Zdrowa przekąska (dorośli i dzieci)	Rynek masowy, zdrowa żywność	w 2018 roku
Mito-Choc	Baton czekoladowy	Żywność / suplement diety	Baton Energetyczny	Rynek produktów fitness / sportowych	w 2018 roku
Spread / masło orzechowe	Masa kakaowa do smarowania	Żywność	Zdrowa przekąska (dorośli i dzieci)	Rynek masowy, zdrowa żywność	W 2018 roku
Słodczyce typu tofii	Cukierki	Żywność	Zdrowa przekąska (dorośli i dzieci)	Rynek masowy, zdrowa żywność	W 2018 roku

- 2) Grupa Kapitałowa Carocelle – w której skład wchodzi spółki Carocelle S.A. (podmiot dominujący), Cambridge Carocelle Michelle Technology Ltd. oraz Carocelle Michelle Technology Inc, która jest spółką celową utworzoną w celu prowadzenia prac badawczo rozwojowych oraz komercjalizacji produktów podnoszących biodostępność kluczowych składników suplementacyjnych w formie suplementów diety. Produkcja suplementów jest zlecona przez spółkę producentowi kontraktowemu z siedzibą w Polsce. Carocelle jest stroną umowy określającej ogólne warunki współpracy, a produkcja każdej partii towaru jest każdorazowo zlecona. Obecnie Spółka prowadzi intensywne prace nad pozyskaniem umów dystrybucyjnych dla istniejących produktów, tj: Luteiny, Likopeny i Rezweratrolu. Oprócz powyższych produktów, Spółka w okresie raportowym prowadziła prace nad nowymi produktami, które komercjalizowane będą w 2017 roku, w tym:
 - a. Lycodha – kapsułki z kwasem DHA oraz likopenem do zastosowania w celu ochrony układu krążenia
 - b. Luteina i DHA – kapsułki z kwasem DHA oraz luteiną do zastosowania u kobiet w ciąży i matek
 - c. Mitocaps – kapsułki z epikatechinami
 - d. Astaksantyna – kapsułki z astaksantyną.
- 3) Essenoids sp. z o. o. (spółka w 100% kontrolowana przez Nutra sp. z o. o.), która została utworzona w celu prowadzenia prac badawczo-rozwojowych oraz komercjalizacji produktu z wysoką biodostępnością fosfolipidów. W 2016 r. spółka prowadziła prace badawczo-rozwojowe, które będą kontynuowane w kolejnych latach. Spółka w 2016 r. nie osiągała przychodów ze sprzedaży.
- 4) MarMar Investment sp. z o. o., która jest dedykowana do rozwoju produktu sprzedawanego pod marką „Tribitor”. Celem projektu był rozwój preparatu, który kompleksowo wpływa na proces trawienia i wchłaniania węglowodanów i obniża indeks glikemiczny spożywanych posiłków. Produkt Tribitor został skomercjalizowany w 2016 r. Spółka Marmar Investment sp. z o.o. osiągnęła pierwsze przychody ze sprzedaży 1000 szt. produktu Tribitor do kontrahenta z Tajwanu.

- 5) AlgaeLabs sp. z o. o., która prowadzi prace badawcze nad optymalizacją otrzymywania metabolitu wtórnego mikroalg *Haematococcus pluvialis* – naturalnej astaksantyny w formie oczyszczonej oleożywicy. Astaksantyna w postaci naturalnej produkowana jest już w kilkunastu zakładach produkcyjnych na świecie, jednak koncepcja AlgaeLabs pozwala znacząco zwiększyć wydajność procesu przy jednoczesnej redukcji ponoszonych kosztów inwestycyjnych oraz lepszej standaryzacji produktu końcowego. AlgaeLabs prowadzi badania w ramach konsorcjum, w skład którego wchodzi również Uniwersytet Opolski. Konsorcjum realizuje projekt pt. „Pozyskiwanie metabolitów wtórnych z mikroalg i cyjanobakterii w oparciu o zautomatyzowany system fotobioreaktorów” w ramach dofinansowania przez NCBR, projekt badań stosowanych w ścieżce B. W 2016 r. i do dnia raportu spółka kontynuowała prace rozwojowe w związku z optymalizacją procesów hodowli alg w instalacji 12 fotobioreaktorów. Z uwagi na obiektywne przeszkody technologiczne, które udało się przezwyciężyć w 2016 r. prace rozwojowe wykroczyły poza zakładany harmonogram. Obecnie prowadzone są prace mające na celu potwierdzenie wydajności instalacji na poziomie półprzemysłowym. Zakończenie tych prac zaplanowane jest na przełom II i III kwartału 2017 r. W 2016 r. spółka nie osiągała przychodów ze sprzedaży.
- 6) Endo Medical sp. z o. o., która jest spółką celową utworzoną w celu opracowania kompozycji związków zwiększających biodostępność tlenu azotu (NO) i hamujących degradację NO o potwierdzonych w badaniach skutkach działania poprawiających czynność śródbłonna naczyń krwionośnych i zmniejszających upośledzenie syntezy NO. Spółka jest obecnie na etapie wczesnych prac badawczo-rozwojowych. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania nie została podjęta decyzja o terminie i sposobie komercjalizacji projektu. W 2016 r. spółka nie osiągała przychodów ze sprzedaży.

Platforma urzędzeń medycznych i ‘digital health’

W ramach segmentu - platformy urzędzeń medycznych na datę 31 grudnia 2016 funkcjonowały spółki Airway Medix, Biovo oraz Biovo Technologies.

Działalność Grupy Airway Medix skupia się na rozwoju rodziny jednorazowych wyrobów medycznych z zabezpieczoną międzynarodową własnością intelektualną stosowanych na oddziałach intensywnej terapii oraz anestezjologii Airway Medix prowadzi działalność na bazie współpracy polsko-izraelskiej. Działalność operacyjna oraz prace badawczo-rozwojowe prowadzone są głównie w spółce zależnej – Biovo Technologies Ltd.

Aktualnie rozwijane są trzy produkty:

- zamknięty system czyszczący (CSS) – produkt dopuszczony do obrotu na terytorium UE i USA, podpisano list intencyjny dotyczący sprzedaży technologii,
- system czyszczący jamę ustną (OC) – produkt w fazie rozwoju prototypu, po dacie bilansowej otrzymał dopuszczenie do obrotu na terytorium USA,
- urządzenie do kontrolowania ciśnienia w mankiecie rurki intubacyjnej (CPR) – produkt w fazie prototypu.

Grupa prowadzi przede wszystkim działalność R&D. Przyjęty przez Zarząd model komercjalizacji technologii rozwijanych przez Grupę zakłada sprzedaż technologii w formie tzw. „asset deal”. Taka forma nie wymaga od spółek z Grupy rozwoju zaplecza produkcyjnego czy też budowania tradycyjnej sprzedaży. W ramach możliwości produkcyjnych laboratorium należącego do Grupy możliwe jest produkowanie niewielkich partii produktów gotowych, które mogą być przeznaczane na sprzedaż testową, tak jak to miało miejsce w 2016 r. (sprzedaż testowa produktu CSS do kontrahenta z Korei Południowej).

W dniu 11 listopada 2016 r. Emitent i jego spółka zależna Biovo Technologies Ltd. (łącznie Sprzedający) podpisały dokument term sheet o niewiążącym charakterze oraz umowę o wyłączności z zagranicznym kontrahentem (Kupujący). Na podstawie term sheet strony uzgodniły wstępne warunki potencjalnej sprzedaży aktywów (w tym w szczególności praw własności intelektualnej) składających się na technologię closed suction system (Technologia CSS). Na podstawie term sheet Sprzedający udzielili Kupującemu wyłączności negocjacyjnej na okres 120 dni od dnia zawarcia ww. dokumentu. Term sheet ma charakter niewiążący, z wyjątkiem m.in. postanowień dotyczących wyłączności oraz poufności. Zawarcie umowy sprzedaży Technologii CSS jest uzależnione od spełnienia się warunków zawieszających obejmujących zakończenie z satysfakcjonującym wynikiem procesu due diligence Technologii CSS, uzyskania przez strony potencjalnej transakcji niezbędnych zgód korporacyjnych oraz uzgodnienia w drodze negocjacji ostatecznych warunków transakcji. Emitent oczekuje, że umowa sprzedaży Technologii CSS zostanie zawarta w oparciu o standardowe postanawianie i warunki dla tego rodzaju umów, włącznie z postanowieniami odnoszącymi się do oświadczeń i zapewnień dotyczących Emitenta oraz Technologii CSS, zatrzymaniem części ceny w celu zabezpieczenia roszczeń o naprawienie szkody z tytułu potencjalnego naruszenia umowy przez Sprzedających oraz postanowieniami wymagającymi od Sprzedających oraz jednostek z nimi powiązanych do powstrzymywania się od prowadzenia działalności konkurencyjnej wobec Kupującego w zakresie rozwoju produkcji i sprzedaży Technologii CSS. Z dniem 11 marca 2017 r. upłynął wskazany powyżej okres

wyłączności negocjacyjnej, przy czym na dzień sporządzania niniejszego raportu strony kontynuują negocjacje w zakresie zawarcia umowy sprzedaży technologii CSS.

Projekty eksploracyjne

W ramach portfolio Grupy rozwijane są także dwa projekty eksploracyjne, tj. projekty na bardzo wczesnym etapie rozwoju, najczęściej przed fazą lub w fazie Proof-of-Principle (wczesna weryfikacja pomysłu).

W ramach segmentu - projekty eksploracyjne na datę 31 grudnia 2016 funkcjonowały następujące spółki:

- 1) Glia sp. z o. o., która prowadzi projekt mający na celu znalezienie oraz rozwój nowych potencjalnych związków antynowotworowych ukierunkowanych w szczególności przeciw nowotworom mózgu – glejakom. Projekt jest realizowany we współpracy z Instytutem Biologii Doświadczalnej im M. Nenckiego PAN. W przypadku tego projektu Zarząd dopuszcza możliwość sprzedaży technologii (M&A – ‘asset deal’).
- 2) Peptaderm sp. z o. o., która jest dedykowana do rozwoju projektu PEPTA. Celem projektu jest rozwój nowych peptydowych związków immunosupresyjnych do zastosowań przede wszystkim w dermatologii (Atopowe Zapalenie Skóry i Łuszczyca), a w dalszej kolejności również w innych wskazaniach terapeutycznych. Zarząd bierze także pod uwagę możliwość prowadzenia dalszych prac rozwojowych nad formatem leku.

Joint Polish Investment Fund

Do dnia raportu, w ramach Funduszu Joint Polish Investment Fund, podpisanych zostało 5 umów inwestycyjnych (z czego dwie w okresie sprawozdawczym) dotyczących projektów, które są finansowane przez Fundusz w proporcjach 20% - 30% środków prywatnych pochodzących od partnerów Funduszu oraz 70% - 80% środków publicznych pochodzących z NCBR. Poniżej przedstawiono podsumowanie wszystkich umów podpisanych przez Joint Polish Investment Fund.

- 1) Manta Instruments Inc. jest to podmiot z siedzibą w USA, posiadający laboratoria i prowadzący prace badawczo-rozwojowe w San Diego w USA (na podstawie licencji uzyskanej od Uniwersytetu UCSD (University of California at San Diego)). Rozwijany projekt to technologia pozwalająca na pomiar stężenia oraz dystrybucji nanocząsteczek w roztworze. Pierwszy produkt na bazie rozwijanej technologii został skomercjalizowany i jest obecnie w sprzedaży za pośrednictwem dystrybutorów. W ramach prac badawczo – rozwojowych została wytworzona technologia, która będzie mogła mieć zastosowanie w produkcji farmaceutycznej i przy badaniach R&D nad nowymi produktami farmaceutycznymi.

W dniu 12 października 2015 podpisana została umowa nabycia uprzywilejowanych akcji serii A pomiędzy Funduszem oraz Manta Instruments Inc. („Manta”). Przedmiotem umowy jest nabycie przez Fundusz 1.977.848 uprzywilejowanych akcji serii A w amerykańskiej spółce Manta za łączną cenę \$ 999.999,00. Nabycie akcji odbyło się w trzech transzach. Pierwsza transza obejmująca 157.239 akcji za cenę \$ 79,500 została nabyta w dniu podpisania umowy, druga transza obejmująca 366.891 akcji za cenę \$ 185.500 została nabyta w terminie 14 dni po podpisaniu umowy, zaś nabycie trzeciej transzy obejmującej 1.453.718 akcji za cenę \$ 734.999, nastąpiło 15 grudnia 2015 r.

W dniu 2 listopada 2016 r. Manta Instruments Inc. zawarła umowę dystrybucyjną (Umowa) z podmiotem działającym w obszarze dystrybucji urządzeń medycznych na rynku amerykańskim (Dystrybutor). Umowa dotyczy prowadzenia przez Dystrybutora działalności marketingowej, promocyjnej oraz dystrybucji produkowanych przez Manta urządzeń służących do pomiaru wielkości, stężenia i rozkładu cząsteczek. Na mocy Umowy Manta ustanowiła Dystrybutora wyłącznym dystrybutorem ww. produktów na terytorium Ameryki Północnej (w tym USA, Kanada), Ameryki Środkowej, Ameryki Południowej oraz w państwach karaibskich.

- 2) Sound Object Technologies S.A. jest to podmiot z siedzibą w Polsce oraz prowadzący prace badawczo-rozwojowe w Polsce. Rozwijany projekt jest z dziedziny inżynierii dźwięku oraz przetwarzania sygnału dźwiękowego. Wynalazek jest na wczesnym etapie rozwoju, chroniony zgłoszeniem patentowym. Zgodnie ze wstępnymi założeniami finalny produkt będzie wytwarzany przez podmiot zewnętrzny – produkcja kontraktowa. Na publikacji niniejszego sprawozdania nie został jeszcze zidentyfikowany podmiot, który będzie wytwarzał finalny produkt z uwagi na wczesny etap rozwoju wynalazku. Zastosowanie wynalazku w wyrobach medycznych oraz w rozpoznawaniu mowy to dwa obszary należące do głównych zainteresowań Funduszu. Grupą docelową mają być przedstawiciele dwóch wymienionych powyżej branż.

16 października 2015 r. podpisana została umowa inwestycyjna pomiędzy Funduszem oraz Sound Object Technologies S.A. oraz założycielami spółki celowej, Przedmiotem umowy jest określenie zasad oraz warunków inwestycji Funduszu w spółkę, prowadzącą projekt w zakresie digitalizacji oraz wektoryzacji dźwięku, w celu stworzenia nowej, zdolnej do komercjalizacji technologii). Realizacja projektu opiera się na realizacji przez spółkę

celową trzech kamieni milowych. Fundusz zamierza zainwestować w Spółkę Celową maksymalnie kwotę PLN 4.100.000, z czego PLN 800.000 stanowić będzie bezzwrotny grant z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju, który nie będzie stanowił wkładu na pokrycie obejmowanych przez Fundusz akcji. Inwestycja, czyli objęcie przez Fundusz ok. 30 % uprzywilejowanych akcji imiennych Spółki Celowej, zostanie dokonana w trzech transzach, których terminy zapadalności uzależnione są od realizacji ustalonych przez strony kamieni milowych w projekcie. Ze względu na wczesny etap rozwoju wynalazku płatność pierwszej transzy została zakwalifikowana do etapu „pre-inkubacji” w Funduszu.

- 3) HealthUp sp. z o.o. jest to podmiot z siedzibą w Warszawie. Rozwijany projekt jest z dziedziny mobilnych urządzeń medycznych umożliwiających samoocenę funkcji dróg oddechowych – tzw. spirometr. Wynalazek jest już na etapie „design freeze”, posiada już również certyfikat CE oraz ISO. Zgodnie ze wstępnymi założeniami finalny produkt będzie wytwarzany przez podmiot zewnętrzny – produkcja kontraktowa. Grupą docelową mają być osoby fizyczne z problemami astmatycznymi.

W dniu 4 listopada 2015 r. zawarto umowę inwestycyjną pomiędzy Funduszem oraz HealthUp sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz dwoma osobami fizycznymi – założycielami spółki celowej. Przedmiotem umowy jest określenie zasad oraz warunków, na których Fundusz zainwestuje w spółkę celową, prowadzącą projekt w zakresie rozwoju oraz komercjalizacji zdalnego, kompatybilnego z urządzeniami mobilnymi spirometru o nazwie MySpiroo, służącego do prowadzenia różnorodnych badań układu oddechowego. Projekt realizowany będzie w oparciu o harmonogram przewidujący wykonanie przez spółkę celową czterech kluczowych etapów (kamieni milowych). Scenariusz podstawowy zakłada, że każdy z kamieni milowych zostanie zrealizowany w terminie sześciu miesięcy. Fundusz zamierza zainwestować w spółkę celową maksymalnie kwotę 4.300.000 PLN, z czego 800.000 PLN stanowić będzie bezzwrotny grant z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju, który nie będzie stanowił wkładu na pokrycie obejmowanych przez Fundusz akcji. Inwestycja, tj. objęcie przez Fundusz 60% udziałów w Spółce Celowej, zostanie dokonana w czterech transzach, co do zasady, uwarunkowanych prawidłowym wykonaniem zadań w ramach poszczególnych kamieni milowych.

- 4) ScaleThings jest spółką badawczo-rozwojową rozwijającą dwie technologie posiadające zabezpieczoną własność intelektualną: (i) nowy szklana/sztywna waga pozwalająca na budowę najwęższej dostępnej wagi elektronicznej do użytku domowego i szpitalnego, (ii) nowej generacji sensor mierzący wagę pozwalający na zbudowanie wagi z elastycznych materiałów o grubości 3 mm.

W dniu 29 lutego 2016 roku zawarto umowę inwestycyjną pomiędzy Funduszem oraz ScaleThings sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz trzema osobami fizycznymi – założycielami spółki celowej. Przedmiotem umowy jest określenie zasad oraz warunków, na których Fundusz zainwestuje w spółkę celową, prowadzącą innowacyjny projekt w zakresie rozwoju oraz komercjalizacji precyzyjnej platformy sensorycznej do pomiaru wagi, o szerokim spektrum zastosowania. Projekt realizowany będzie w oparciu o harmonogram przewidujący wykonanie przez spółkę celową trzech kluczowych etapów (kamieni milowych). Proces inwestycyjny zakłada, że pierwszy kamień milowy zostanie zrealizowany w terminie trzech miesięcy od dnia otrzymania przez spółkę celową pierwszej transzy środków, natomiast kolejne dwa kamienie milowe w okresie sześciu miesięcy od dnia otrzymania przez spółkę celową odpowiednio drugiej i trzeciej transzy środków. Fundusz zamierza zainwestować w spółkę celową maksymalnie kwotę 4.500.000 PLN, z czego 800.000 PLN stanowić będzie bezzwrotny grant z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju, który nie będzie stanowił wkładu na pokrycie obejmowanych przez Fundusz akcji. Inwestycja, tj. objęcie przez Fundusz 38,65% udziałów w Spółce Celowej, zostanie dokonana w trzech transzach, co do zasady, uwarunkowanych prawidłowym wykonaniem zadań w ramach poszczególnych kamieni milowych. Podczas całego procesu inwestycyjnego Funduszowi będzie przysługiwało 38,65% wszystkich głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki celowej.

- 5) pHase2 microtechnologies Inc. prowadzący główny zakres prac badawczo-rozwojowych w Pittsburgh w USA. Rozwijany projekt jest z dziedziny innowacyjnych technologii diagnostycznych (nowej generacji sensor) umożliwiający pomiar pH. Wynalazek na etapie finalizacji prac nad prototypem. Zgodnie ze wstępnymi założeniami finalny produkt będzie wytwarzany przez podmiot zewnętrzny – produkcja kontraktowa. Pomiar pH jest wykorzystywany w wielu branżach, w szczególności jako kontrola jakości produktów. Przemysł spożywczy oraz farmaceutyczny stanowią główne pola zainteresowania Funduszu w rozwijanym wynalazku. Grupą docelową mają być przedstawiciele dwóch wymienionych powyżej branż.

W dniu 1 marca 2016 r. Fundusz podpisał umowę inwestycyjną dotyczącą nabycia uprzywilejowanych akcji serii A zawartej ze spółką pHase2 microtechnologies Inc. z siedzibą w Wilmington, Delaware, USA. Przedmiotem umowy jest określenie zasad oraz warunków, na których Fundusz zainwestuje w spółkę celową, prowadzącą projekt z

dziedziny innowacyjnych technologii diagnostycznych (nowej generacji sensor) umożliwiających pomiar pH. Projekt realizowany będzie w oparciu o harmonogram przewidujący wykonanie przez spółkę celową trzech kluczowych etapów (kamieni milowych). Scenariusz inwestycyjny zakłada, że ostatni z kamieni milowych zostanie zrealizowany do dnia 1 lipca 2016 roku. Fundusz zamierza zainwestować w spółkę celową maksymalnie kwotę 5.350.000 PLN, z czego 800.000 PLN stanowić będzie bezzwrotny grant z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju, który nie będzie stanowił wkładu na pokrycie obejmowanych przez Fundusz akcji. Inwestycja, tj. nabycie przez Fundusz do 5.570.144 uprzywilejowanych akcji serii A w spółce celowej za łączną cenę do kwoty 5.350.000 PLN, (co będzie stanowić docelowo 23,35% udział w kapitale zakładowym spółki celowej), zostanie dokonana w czterech transzach, co do zasady uwarunkowanych prawidłowym wykonaniem zadań w ramach poszczególnych kamieni milowych.

Po dacie bilansowej Komitet Inwestycyjny zaakceptował formalnie kolejne 4 inwestycje Funduszu. Nowe projekty poszerzą portfolio funduszu w II kwartale 2017 roku.

4.1.2 Sprzedaż produktów w 2016 r.

W 2016 roku Grupa kontynuowała sprzedaż czterech produktów oraz rozpoczęła sprzedaż preparatu „Tribitor”:

- 1) projekt Esthechoc (segment nutraceutyczny) rozwijany i komercjalizowany przez Grupę Kapitałową Cambridge Chocolate Technologies, w skład której wchodzi spółka Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. (podmiot dominujący Grupy CCT) oraz spółki zależne Cambridge Chocolate Technologies Ltd. (spółka z siedzibą w Wielkiej Brytanii) oraz Cambridge Chocolate Technologies Inc. (spółka z siedzibą w Stanach Zjednoczonych). Od marca 2015 r. prowadzona jest zagraniczna sprzedaż czekolady funkcjonalnej pod marką Esthechoc, tj. produktem zawierającym substancje o udokumentowanym działaniu prozdrowotnym. Początkowo sprzedaż była prowadzona w Wielkiej Brytanii w domu handlowym Harrods. Obecnie sprzedaż Esthechoc odbywa się za pośrednictwem lokalnych dystrybutorów w Wielkiej Brytanii, Tajwanie, we Włoszech, na Węgrzech, na Ukrainie, w Chinach, w Szwajcarii, Hiszpanii, Arabii Saudyjskiej, 15 krajach GULF w tym ZEA.

Sprzedaż odbywa się za pośrednictwem wielu partnerów takich jak sieci handlowe czy luksusowe salony SPA, gabinety medycyny estetycznej. Produkt także sprzedawany jest w kanale e-commerce, tj. za pośrednictwem własnej strony internetowej: www.esthechoc.com.

Podobnie jak w poprzednim okresie sprawozdawczym, w 2016r. za pośrednictwem kanału on-line sprzedaż była prowadzona na następujących rynkach: Polska, USA, Włochy, Portugalia, Anglia, Grecja, Hiszpania, Niemcy, Belgia, Szwajcaria, Rosja. oraz poprzez lokalnych dystrybutorów w Polsce, Szwecji i Norwegii, Hong Kongu, Tajwanie, Zjednoczonych Emiratach Arabskich. Esthechoc to czekolada z wysoko biodostępną astaksantyną, tj. karotenoidem o silnych właściwościach antyoksydacyjnych. Esthechoc to produkt w formie czekolady. Jest to produkt luksusowy posiadający właściwości prozdrowotne dzięki składnikom poprawiającym parametry biochemiczne skóry, jednocześnie mający na celu zaspokajanie potrzeb zamożnych klientów. Produkt jest wprowadzony do obrotu jako suplement diety.

W 2016 r. Grupa osiągnęła około 3,5 mln zł przychodów ze sprzedaży produktu Esthechoc. Sprzedaż w około 2% (wolumenowo) została zrealizowana na rynku krajowym, a w około 98% (wolumenowo) na rynkach zagranicznych. Udział sprzedaży Esthechoc w sprzedaży Grupy ogółem wyniósł około 75%.

- 2) projekty Carocelle Lutein, Carocelle Licopen, Carocelle Resveratrol (segment nutraceutyczny) komercjalizowany przez Grupę Kapitałową Carocelle, w skład której wchodzi spółki Carocelle S.A. (podmiot dominujący) oraz Carocelle Micelle Technologies Inc. oraz Carocelle Cambridge Micelle Technology Ltd. W 2016 spółka Carocelle prowadziła intensywne działania zmierzające do notyfikacji produktów na rynkach światowych, w zakresie pozyskiwania lokalnych dystrybutorów oraz prowadzenia testowych działań sprzedażowych na wybranych rynkach. Zarząd spodziewa się, że docelowe kontrakty dystrybucyjne powinny zostać podpisane w I połowie 2017 roku.

Projekty Carocelle dotyczą produktów w formie kapsułek miękkich, dystrybuowany w aptekach i sklepach specjalistycznych. Produkt Carocelle Lutein jest wprowadzony do obrotu jako produkt zalecany w celu utrzymania prawidłowego widzenia. Produkt Carocelle Lycopene to preparat zalecany w celu utrzymania prawidłowego funkcjonowania układu krążenia i prewencji chorób serca. Natomiast produkt Carocelle Resveratrol został wprowadzony do obrotu jako produkt zalecany w celu prewencji chorób serca a także utrzymania dobrego ogólnego stanu zdrowia.

W 2016 r. Grupa osiągnęła ok. 0,35 mln zł przychodów z testowej sprzedaży produktów Carocelle. Sprzedaż została zrealizowana ok. 90% na rynkach zagranicznych.

- 3) Projekt Tribitor dotyczy preparatu, który kompleksowo wpływa na proces trawienia i wchłaniania węglowodanów i obniża indeks glikemiczny spożywanych posiłków. Produkt sprzedawany jest jako suplement diety, w formie saszetek z proszkiem do rozpuszczenia w płynie. Jedno opakowanie zawiera 30 saszetek / rekomendowanych dziennych dawek. Produkt Tribitor został skomercjalizowany w 2016 r. Spółka Marmar Investment sp. z o.o.

osiągnęła pierwsze przychody ze sprzedaży 1000 szt. produktu Tribitor do kontrahenta z Tajwanu. Grupa osiągnęła przychody ze sprzedaży produktu Tribitor na poziomie 48 tys. zł.

4.2 Rynki zbytu i zaopatrzenia

4.2.1 Rynki zbytu

Struktura geograficzna odbiorców

Do dnia 31 grudnia 2016 r. Grupa prowadziła sprzedaż do odbiorców z następujących krajów (w podziale na produkty i kanały sprzedaży):

1) Produkt Esthechoc:

	Pudełko 21 czekoladek	Udział w wolumenie sprzedaży
Wielka Brytania	5 000	10%
Polska	1 000	2%
Tajwan	17 000	35%
Unia Europejska	7 000	14%
Chiny	2 000	4%
Arabia Saudyjska	5 000	10%
ZEA	2 000	4%
USA	6 000	12%
Pozostałe	4 000	8%
Total	49 000	100%

- 2) Produkty marki Carocelle w 2016 roku zrealizowała jedno istotne zamówienie do dystrybutora na rynku USA. Zamówienie obejmowało odpowiednio po 2484 opakowania produktów Carocelle Lycopene (Likopen) Carocelle Lutein (Luteina) oraz Carocelle Resveratrol (Rezweratrol). Łączna wartość zamówienia wyniosła niecałe 290 tys. zł (82%). Sprzedaż była jednorazowa, jednak w wyniku rozmów z dystrybutorem powołana została spółka Cambridge Micelle Technologies Inc., która zajmie się dystrybucją produktów Carocelle w USA. Pozostałe zamówienia zrealizowane w 2016 miały w dużej mierze charakter testowy i były elementem działań zespołu Business Development. Wynikiem tych działań powinny być podpisane kontrakty dystrybucyjne na produkty Carocelle. Ok. 35 tys. zł tj. 10% sprzedaży produktów marki Carocelle zrealizowano w Polsce. Pozostałą część wolumenu stanowi sprzedaż w Japonii oraz Wielkiej Brytanii.
- 3) W grudniu 2016 roku rozpoczęto sprzedaż produktu Tribitor rozwijanego przez spółkę MarMar. Pierwsze zamówienie zostało złożone w grudniu i obejmowało 1000 pudełek po 30 saszetek produktu Tribitor przez kontrahenta z Tajwanu. Wartość zamówienia wyniosła 48 tys. zł.

Koncentracja przychodów

Grupa przekroczyła 10% próg koncentracji przychodów ze sprzedaży w stosunku do trzech klientów, osiągając przychody w kwocie 631 tys. zł od klienta A oraz 498 tys. zł od klienta B (ujęte w segmencie „Platforma nutraceutyczna”) oraz w kwocie 711 tys. zł od klienta C (ujęte w segmencie „Pozostałe segmenty”). Dodatkowo poniżej przedstawiono analizę koncentracji sprzedaży w Grupie Cambridge Chocolate Technologies w ujęciu wolumenowym. Przychody Grupy Cambridge Chocolate Technologies stanowiły ok. 73% łącznych przychodów Emitenta.

Największym pojedynczym odbiorcą produktu Esthechoc jest klient z Tajwanu. Udział w wolumenie sprzedaży tego kontrahenta wynosi około 35%. Drugim największym klientem jest dystrybutor z Arabii Saudyjskiej (udział na poziomie 10% w wolumenie sprzedaży). W Wielkiej Brytanii sprzedaż prowadzona jest do dwóch odbiorców.

Sprzedaż do Unii Europejskiej realizowana jest w ramach kilku kontraktów dystrybucyjnych, m.in. z kontrahentami z Niemiec, Włoch, Węgier, Austria. Sprzedaż w USA jest realizowana poprzez spółkę zależną Emitenta i jest prowadzona do rozproszonej grupy odbiorców. Natomiast wysoka koncentracja sprzedaży do jednego kontrahenta w USA i na Tajwanie produktów odpowiednio Carocelle i Tribitor była wynikiem rozpoczęcia sprzedaży na tych rynkach. W przyszłości oczekiwane jest znaczne powiększenie grupy odbiorców, w celu eliminacji ryzyka związanego z uzależnieniem się od jednego odbiorcy.

Spółki z Grupy Kapitałowej nie są powiązane z ww. kontrahentami.

4.2.2 Dostawcy

Główni dostawcy spółek produkcyjnych z Grupy:

I. Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A.

1. Pan Centrum Słodkiej Dekoracji Sp. z o.o. – producent kontraktowych wyrobów czekoladowych, zaopatruje również spółkę CCT w surowiec – czekoladę.
2. MAGRAF spółka jawna – dostarcza opakowania i dodatkowe materiały marketingowe dla produktu Esthechoc.
3. US Nutraceuticals LLC – dostawca surowca – astaksantyny, do produkcji Esthechoc.

II. Carocelle S.A.

1. Symrise AG – dostawca surowca rezweratrolu – do produkcji kapsułek Carocelle Rezveratrol
2. Lycored – dostawca surowców – likopeny i luteiny – do produkcji kapsułek Carocelle Lycopene oraz Carocelle Lutein
3. IOC sp. z o.o. – producent kontraktowy kapsułek marki Carocelle

III. MarMar Investment sp. z o.o.

1. PHU BARFARM Dariusz Kucharski – dostawca surowca – ekstraktu z fasoli i zielonej kawy do produkcji produktu Tribitor
2. GreenVit sp. z o.o. – dostawca surowca – liści z morwy białej do produkcji produktu Tribitor
3. Efferta sp. z o.o. sp. k. – producent kontraktowy odpowiedzialny za produkt Tribitor

Podmiot dominujący oraz spółki z Grupy są ponadto usługobiorcami w zakresie doradztwa prawnego, księgowego i finansowego. Wynagrodzenie tych usługodawców przekroczyło 10% przychodów ze sprzedaży wypracowanych przez Grupę w 2016 r. Emitent nie jest powiązany z ww. usługodawcami.

Żadna ze spółek z Grupy nie jest stroną żadnej umowy, od której uzależnione byłoby prowadzenie przez Emitenta działalności operacyjnej. Emitent nie jest również stroną umowy zawierającej postanowienia ograniczające możliwości współpracy z innymi kontrahentami.

4.3 Informacje o umowach znaczących dla działalności Grupy

4.3.1 Umowy i transakcje z zakresu działalności handlowej

W 2016 r. spółki z Grupy nie zawierały umów znaczących tj. umów których wartość przekracza stosowane kryterium istotności. Niemniej w okresie tym spółki z Grupy zawierały umowy, które Emitent ocenia jako umowy istotne z punktu widzenia rozwoju Grupy oraz przyszłej sytuacji finansowej.

Informacja nt. umów dystrybucyjnych produktu Esthechoc

W ramach komercjalizacji poszczególnych produktów spółki z Grupy Kapitałowej zawierają tzw. umowy dystrybucyjne, na podstawie, których za pośrednictwem kontrahentów realizowana jest dystrybucja (w znakomitej większości przypadków wyłączna) określonych produktów na wskazanych rynkach geograficznych.

Poniżej zamieszczono podsumowanie informacji nt. umów dystrybucyjnych zawartych w 2016 r.

Spółka	Produkt	Rynek
Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A.	Esthechoc Cambridge Beauty Chocolate	Filipiny
		Tajwan
		RPA
		Hiszpania i Portugalia
		Węgry
		Austria
		Niemcy
		Republika Czeska, Słowacja
		Szwajcaria
		15 krajów Zatoki Perskiej, Bliskiego i Środkowego Wschodu
		Holandia, Belgia, Luksemburg
		Włochy, Watykan, San Marino
		Wielka Brytania i Irlandia (wyłączając dom handlowy Harrods)
Chińska Republika Ludowa, Hongkong, Makau		
Cambridge Chocolate Technologies Ltd		

3 listopada 2016 r. rozwiązano umowę dotyczącą dystrybucji produktu Esthechoc na terytorium Finlandii. Po dniu bilansowym rozwiązano umowy z dystrybutorami w Niemczech oraz na Filipinach. Na datę niniejszego raportu prowadzone są prace mające na celu znalezienie alternatywnych partnerów na tych rynkach.

Term sheet dotyczący sprzedaży technologii CSS przez Airway Medix

W dniu 11 listopada 2016 r. Emitent i jego spółka zależna Biovo Technologies Ltd. (łącznie Sprzedający) podpisały dokument term sheet o niewiążącym charakterze oraz umowę o wyłączności z zagranicznym kontrahentem (Kupujący). Na podstawie term sheet strony uzgodniły wstępne warunki potencjalnej sprzedaży aktywów (w tym w szczególności praw własności intelektualnej) składających się na technologię closed suction system (Technologia CSS). Na podstawie term sheet Sprzedający udzielił Kupującemu wyłączności negocjacyjnej na okres 120 dni od dnia zawarcia ww. dokumentu. Term sheet ma charakter niewiążący, z wyjątkiem m.in. postanowień dotyczących wyłączności oraz poufności. Zawarcie umowy sprzedaży Technologii CSS jest uzależnione od spełnienia się warunków zawieszających obejmujących zakończenie z satysfakcjonującym wynikiem procesu due diligence Technologii CSS, uzyskania przez strony potencjalnej transakcji niezbędnych zgód korporacyjnych oraz uzgodnienia w drodze negocjacji ostatecznych warunków transakcji. Emitent oczekuje, że umowa sprzedaży Technologii CSS zostanie zawarta w oparciu o standardowe postanowienia i warunki dla tego rodzaju umów, włącznie z postanowieniami odnoszącymi się do oświadczeń i zapewnień dotyczących Emitenta oraz Technologii CSS, zatrzymaniem części ceny w celu zabezpieczenia roszczeń o naprawienie szkody z tytułu potencjalnego naruszenia umowy przez Sprzedających oraz postanowieniami wymagającymi od Sprzedających oraz jednostek z nimi powiązanych do powstrzymywania się od prowadzenia działalności konkurencyjnej wobec Kupującego w zakresie rozwoju, produkcji i sprzedaży Technologii CSS. Z dniem 11 marca 2017 r. upłynął wskazany powyżej okres wyłączności negocjacyjnej, przy czym na dzień sporządzania niniejszego komunikatu strony kontynuują negocjacje w zakresie zawarcia umowy sprzedaży technologii CSS.

4.3.2 Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W okresie od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r. Adiuv Investments S.A. lub jednostki zależne nie zawierały transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

Informacje o transakcjach z jednostkami powiązаныmi zostały zaprezentowane w nocie 25 do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2016 r.

4.3.3 Umowy kredytowe i pożyczkowe

Jednostka dominująca finansuje spółki zależne w formie udzielonych pożyczek. Umowy pożyczki zawarte przez jednostkę dominującą ze spółkami zależnymi zostały sporządzone i zawarte według jednego schematu – tj. zostały udzielone na sfinansowanie działalności operacyjnej i inwestycyjnej pożyczkobiorcy. Oprocentowanie udzielonych pożyczek wynosiło 10%. Udzielone pożyczki nie posiadają zabezpieczeń. Pożyczki zostały udzielone bądź na ściśle określonej kwotę pieniężną bądź, jako pożyczki z maksymalnym limitem zadłużenia. Spółka Nutra Sp. z o.o. udziela pożyczek do spółek Carocelle S.A. Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A., Cambridge Chocolate Technologies Polska Sp. z o.o. Jednostki dominujące grup Cambridge Chocolate Technologies oraz Carocelle udzielają pożyczek swoim spółkom zależnym. W 2016 roku spółki z Grupy Adiuv Investments nie udzielały pożyczek podmiotom spoza Grupy.

W okresie objętym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupa posiadała pożyczki udzielone, których zmiany prezentuje poniższa tabela:

Pożyczki udzielone	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
Stan na początku okresu	306	-
Zwiększenia (z tytułu):	221	2 006
- ujawnienie pożyczki w jednostce uprzednio zależnej	-	7
- udzielenia pożyczek	204	1 990
- naliczone odsetki	17	9
Zmniejszenia (z tytułu):	526	1 700
- spłata pożyczek	467	1 700
- spłata odsetek	24	-
- umorzenie pożyczek wraz z odsetkami	35	-
Stan na koniec okresu	-	306

Na dzień bilansowy Grupa posiadała następujące kredyty, pożyczki oraz otwarte linie kredytowe:

Kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe	31.12.2016	31.12.2015
Pożyczki	4 937	9 647
Długoterminowe kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe	4 937	9 647
Kredyty bankowe	-	150
Krótkoterminowe kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe	-	150
Kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, razem	4 937	9 796

Na datę 31.12.2016 Adiuvo Investments S.A. jako podmiot dominujący w Grupie jest stroną trzech umów pożyczek zawartych ze spółką Orenore sp. z o. o. Odsetki od udzielonych pożyczek wynoszą 10% w stosunku rocznym. Odsetki nie podlegają kapitalizacji. Ich naliczanie następuje od dnia uznania rachunku Emitenta kwotą każdej pożyczki cząstkowej (transzy) do dnia zwrotu części lub całości pożyczki cząstkowej (transzy).

Zaciągnięte kredyty i pożyczki według stanu na dzień 31.12.2016

z tego o terminie spłaty przypadającym w ciągu:

Waluta kredytu	Stopa procentowa	Kwota w walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	1 rok	2 lata	powyżej 2 lat
PLN	10%	232	232	-	-	232
USD	10%	1 117	4 667	-	-	4 667
PLN	10%	38	38	-	-	38
Razem kredyty i pożyczki			4 937	-	-	4 937

Zaciągnięte kredyty i pożyczki według stanu na dzień 31.12.2015

z tego o terminie spłaty przypadającym w ciągu:

Waluta kredytu	Stopa procentowa	Kwota w walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	1 rok	2 lata	powyżej 2 lat
PLN	10%	3 714	3 714	-	-	3 714
USD	10%	1 025	3 997	-	-	3 997
GBP	10%	335	1 937	-	-	1 937
PLN	WIBOR 3M + 4,9%	125	125	125	-	-
ILS	7%	25	25	25	-	-
Razem kredyty i pożyczki			9 796	150	-	9 647

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym nie miały miejsca przypadki naruszenia postanowień umów kredytowych.

4.3.4 Poręczenia i gwarancje oraz inne zobowiązania warunkowe

W 2016 r. spółki z Grupy Adiuvo Investments nie udzieliły poręczeń oraz gwarancji za zobowiązania innych podmiotów.

W przypadku umów o dofinansowanie, w przypadku ich rozwiązywania, Grupa zobowiązana byłaby do zwrotu całości przekazanego dofinansowania wraz z odsetkami w wysokości określonej jak dla zaległości podatkowych liczonymi od daty przekazania środków na rachunek bankowy spółek Grupy. Stan otrzymanego dofinansowania na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosił 11,6 mln zł (kwota dofinansowania przyznana spółkom zależnym oraz konsorcjantom, będącymi instytucjami naukowymi).

Ponadto, w okresie realizacji projektów objętych finansowaniem oraz na okres trwałości projektów, czyli na określony okres od daty zakończenia ich realizacji, Grupa wystawia zabezpieczenie w formie weksla in blanco opatrzonego klauzulą „nie na zlecenie”. Zabezpieczenie tego typu dotyczy realizacji projektów realizowanych we współpracy z Polską Agencją Rozwoju Przemysłu.

Ponad powyższe, Grupa nie posiada zobowiązań warunkowych.

W 2016 r. spółki z Grupy Adiuvo Investments nie otrzymały poręczeń lub gwarancji.

4.3.5 Umowy ubezpieczenia

Emitent oraz spółki z Grupy posiadają standardowe polisy ubezpieczeniowe obejmujące ochroną ubezpieczeniową m.in. ich majątek ruchomy na wypadek szkody, a także ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej wobec osób trzecich w związku z prowadzoną działalnością.

4.3.6 Umowy o współpracy lub kooperacji

4.3.6.1 Umowy o bezzwrotne dotacje ze środków publicznych:

- 1) W dniu 15 lutego 2016 r. Carocelle sp. z o.o. (Carocelle) zawarła umowę o dofinansowanie (Umowa) z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) w ramach Działania 1.1 „Projekty B+R przedsiębiorstw”, Poddziałania 1.1.1 „Badania przemysłowe i prace rozwojowe realizowane przez przedsiębiorstwa” Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014- 2020, współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Umowa określa zasady udzielenia przez NCBiR dofinansowania realizacji projektu pt. „Suplement diety LYCOMEGA dla osób zagrożonych chorobami układu krążenia, bazujący na klinicznie zweryfikowanej technologii Lycosome™, który dzięki znacząco zwiększonej biodostępności likopenu i kwasów omega- 3 obniża poziom trójglicerydów oraz oksydację LDL, na poziomie nieosiągalnym w produktach konkurencyjnych” (Projekt). Całkowity koszt realizacji Projektu wynosi ok. 8,09 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez NCBiR wynosi ok. 5,55 mln zł. Okres kwalifikowalności kosztów dla Projektu przypada na okres 1 stycznia 2016 r. – 31 grudnia 2018 r. Carocelle zobowiązała się do zapewnienia trwałości projektu przez okres 3 lat od dnia zakończenia jego realizacji.
- 2) W dniu 17 marca 2016 r. spółka Airway Medix S.A. („Spółka zależna”) zawarła umowę o dofinansowanie („Umowa”) z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju („NCBiR”) w ramach Działania 1.1 Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020 współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Umowa określa zasady udzielenia przez NCBiR dofinansowania realizacji projektu pt. „Prowadzenie prac badawczo-rozwojowych oraz międzynarodowe wdrożenie rynkowe opatentowanego systemu do czyszczenia jamy ustnej (ang. Oral Care – OC) w zastosowaniu szpitalnym, ograniczającego liczbę przypadków odrespiratorowego zapalenia płuc” (Projekt). Całkowity koszt realizacji Projektu wynosi ok. 7,9 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez NCBiR wynosi ok. 5,4 mln zł. Okres kwalifikowalności kosztów dla Projektu przypada na okres 6 września 2015 r. – 3 listopada 2017 r. Spółka zależna zobowiązała się do zapewnienia trwałości projektu przez okres 3 lat od dnia zakończenia jego realizacji.
- 3) W dniu 11 maja 2016 r. Airway Medix S.A. ("Spółka zależna") zawarła umowę o dofinansowanie (Umowa) z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) w ramach Działania 1.1 Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020 współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Umowa określa zasady udzielenia przez NCBiR dofinansowania realizacji projektu pt „Opracowanie oraz wdrożenie na rynkach globalnych urządzenia służącego do automatycznego kontrolowania ciśnienia w mankiecie rurki intubacyjnej oraz zapobiegania przedostawaniu się zainfekowanych treści do płuc u pacjentów intubowanych (CPR). Zapobieganie uszkodzeniom tchawicy powodowanym zbyt wysokim ciśnieniem mankieta mocującego rurkę intubacyjną” (Projekt). Całkowity koszt realizacji Projektu wynosi ok. 6,4 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez NCBiR wynosi ok. 4,5 mln zł. Okres kwalifikowalności kosztów dla Projektu przypada na okres 1 lutego 2016 r. – 31 stycznia 2018 r. Spółka zobowiązała się do zapewnienia trwałości projektu przez okres 3 lat od dnia zakończenia jego realizacji.

- 4) W dniu 3 października 2016 r. Carocelle S.A. zawarła umowę o dofinansowanie z Województwem Dolnośląskim – Dolnośląską Instytucją Pośredniczącą (DIP) w ramach Osi Priorytetowej nr 1 „Przedsiębiorstwa i innowacje” Działania nr 1.2 „Innowacyjne przedsiębiorstwa” Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego 2014-2020. Umowa określa zasady udzielenia przez DIP dofinansowania realizacji projektu pt. „MITO-SPORT, suplement diety dla sportowców-amatorów poprawiający metabolizm mięśni szkieletowych i funkcjonowanie mitochondriów, dzięki istotnie zwiększonej biodostępności astaksantyny i epikatechin, wynikającej z opatentowanej technologii Lycosome™”. Całkowity koszt realizacji Projektu wynosi ok. 4,1 mln zł i wartość ta stanowi kwotę wydatków kwalifikujących się do wsparcia. Poziom dofinansowania projektu przez DIP wynosi ok. 2,9 mln zł. Okres kwalifikowalności kosztów dla Projektu przypada na okres 1 stycznia 2016 r. – 31 grudnia 2017 r. Spółka zobowiązała się do zapewnienia trwałości projektu przez okres 3 lat od dnia zakończenia jego realizacji.

4.3.7 Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami jednostki dominującej

Orenore sp. z o. o. łączy z Morluk spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa porozumienie dotyczące prowadzenia trwałej polityki wobec Jednostki dominującej oraz zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu. Zarządowi Jednostki Dominującej nie są znane inne porozumienia lub umowy zawarte pomiędzy jej akcjonariuszami.

4.3.8 Zdarzenia istotne, które wystąpiły po zakończeniu roku obrotowego

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego spółki z Grupy Adiuvo Investments nie zawierały umów istotnych.

Jednocześnie niezależnie od powyższego w marcu 2017 r. zawarty został pakiet dokumentów uporządkowujących zasady rozwoju, komercjalizacji i sprzedaży produktów przez Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. Powyższe związane jest z planami wprowadzenia ww. spółki do obrotu na rynku NewConnect, co powinno nastąpić w 2017 r.

W dniu 7 marca 2017 roku Emitent powziął informację o dokonaniu przez amerykańską instytucję rządową FDA (Food and Drug Administration, Agencja Żywności i Leków) – notyfikację pod numerem D290287 urzędnika działającego w technologii Oral Care, którego producentem jest spółka zależna od Airway Medix - Biovo Technologies z siedzibą w Izraelu. Powyższa rejestracja oznacza, że możliwe jest rozpoczęcie sprzedaży produktu działającego w ww. technologii w Stanach Zjednoczonych, a dalsze badania pod kątem wprowadzenia go na rynek amerykański nie są konieczne, co tym samym kończy procedurę dopuszczającą produkt na rynek amerykański.

W dniu 15 marca 2017 r. spółka zależna tj. Airway Medix zawarła dwustronne porozumienie rozwiązujące umowę dystrybucyjną z firmą Ambu A/S z siedzibą w Ballerup, w Danii.

4.4 Inwestycje

Poza grupą jednostek powiązanych, Grupa nie posiada inwestycji kapitałowych. Główne działania inwestycyjne, które miały miejsce w 2016 r. dotyczyły zwiększeń w saldzie skapitalizowanych prac rozwojowych realizowanych przez spółki zależne Airway Medix, Carocelle, Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. oraz Essenoids. Dodatkowo Grupa realizowała inwestycje za pośrednictwem funduszu Joint Polish Investment Fund.

4.4.1 Struktura inwestycji kapitałowych

Nakłady inwestycyjne w 2016 r. wyniosły się o 10,8 mln zł. Inwestycje dotyczyły następujących obszarów:

- Wartości niematerialne:
 - Airway Medix – 5,0 mln PLN w związku z rozwojem produktów Closed Suction System, Oral Care oraz Cuff Pressure Regulator
 - Carocelle – 2,4 mln PLN w związku z rozwojem zakończonych w 2016 r. Anto-lutein oraz Omega 3.
 - Cambridge Chocolate Technologies – 2,6 mln PLN w związku z rozwojem produktów ReChoc, EpiChoc, Mito-Choc oraz Visionchoc.
 - Essenoids – 0,26 mln PLN w związku z rozwojem produktu z wysoką biodostępnością fosfolipidów.
- Rzeczowe aktywa trwałe:
 - Grupa odnotowała inwestycje w środki trwałe w budowie w spółce AlgaeLabs w wysokości ok. 0,3 mln zł.
 - Nakłady inwestycyjne dot. głównie sprzętu biurowego, remontu biura oraz drobnej aparatury laboratoryjnej w pozostałych spółkach Grupy wyniosło ok 0,3 tys. zł.

Poza inwestycjami opisanymi powyżej, Grupa wydatkowała 4,9 mln zł w ramach inwestycji realizowanych przez fundusz Joint Polish Investment Fund (3,2 mln zł) oraz opłat za zarządzanie przekazanych na rzecz funduszu (1,7 mln zł).

4.4.2 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Inwestycje opisane w niniejszym punkcie będą finansowane ze środków własnych Grupy oraz środków publicznych uzyskiwanych w ramach programów grantowych realizowanych przez spółki zależne Adiuvo Investments. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Grupa nie przewiduje zakłóceń w realizacji przyjętych założeń inwestycyjnych. Zamierzenia inwestycyjne obejmują kontynuowanie rozwoju produktów w ramach spółek zależnych, w szczególności spółek z Grupy Cambridge Chocolate Technologies, Carocelle S.A. i MarMar w ramach platformy nutraceutycznej oraz produktów spółki Airway Medix S.A. Jak dotąd większość prowadzonych inwestycji we wspomnianych podmiotach była prowadzona zgodnie z planem. Zarząd ocenia wysoko możliwość realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

4.5 Perspektywy rozwoju

4.5.1 Perspektywy i czynniki rozwoju branży biomedycznej

Perspektywy i potencjał rynku biofarmaceutycznego Działalność Grupy jest prowadzona na szeroko pojętym rynku biomedycznym. Rynek biomedyczny jest rynkiem globalnym. Innowacje powstają w różnych krajach, chronione są międzynarodowymi patentami, a ich komercjalizacja może następować równolegle na szeregu rynków na całym świecie. Zgodnie z raportem Milken Institute, The Global Biomedical Industry: Preserving U.S. Leadership z września 2011 r. rynek biomedyczny dzieli się na następujące segmenty:

- biofarmaceutyczny,
- urządzeń medycznych i wyposażenia,
- badań, laboratoriów badawczych (R&D).

W ramach rynku biofarmaceutycznego w 2015 r. Grupa wprowadziła do sprzedaży produkt Esthechoc, GA-Lutein, GA-Lycopen i GA-Resveratrol. Produkty w 2016 r. i te, które mają być wprowadzone do sprzedaży w przyszłości będą sprzedawane na rynku żywności funkcjonalnej oraz nutraceutyków, który jest aktualnie jednym z najbardziej atrakcyjnych segmentów rynku ochrony zdrowia. W ciągu ostatnich kilku lat jego wartość istotnie wzrosła. Zgodnie z raportem Bourne Partners: Nutraceuticals Industry wynosiła w 2011 r. 142,1 mld USD, a zgodnie z wiedzą Zarządu była szacowana na poziomie 160 mld USD w 2013 r. Od 2007 r. rynek nutraceutyków niezmiennie rośnie szybciej niż rynek produktów na receptę, a obserwowany dynamiczny wzrost jest skutkiem m.in. tendencji do zwracania większej uwagi na zdrowie i prowadzenie zdrowego trybu życia, starzenie się społeczeństwa oraz wzrastających dochodów per capita w krajach rozwijających się tj. Chiny, Indie i Brazylia. Prognozowana stopa wzrostu CAGR rynku nutraceutyków przekracza 7% rocznie. Szacowana wartość rynku w 2019 r. to 240-250 mld USD.

W ramach rynku urządzeń medycznych do dnia niniejszego raportu Grupa skomercjalizowała produkt Closed Suction System rozwijany przez spółkę Airway Medix S.A. W ramach rynku digital health oraz wyrobów medycznych wraz ze swoimi partnerami biznesowymi prowadzi prace nad urządzeniami pozwalającymi między innymi na samo-monitorowanie zdrowia, zarówno w przypadku osób zdrowych (sport, kontrola podstawowych parametrów biochemicznych), jak i chorych (zarządzanie chorobą poprzez monitorowanie parametrów funkcjonalnych i biochemicznych, które są korygowane przez leki).

Na podstawie raportów Arthur D. Little, GSMA, Allied Market Research, Accenture, IHS, MarketsandMarkets Zarząd szacuje, że globalny rynek digital health osiągnie wartość ponad 230 mld USD w 2020 r. Tylko w 2014 r. 4,1 mld USD nowych środków zostało zainwestowane w tej kategorii w USA, co stanowi niemalże tyle, ile zainwestowano łącznie w latach 2011 – 2013.

Czynniki rozwoju i główne trendy rynkowe

1. **Zmiany społeczne.** Spadający przyrost naturalny oraz wydłużenie średniej długości życia w krajach rozwiniętych gospodarczo niosą za sobą istotne wyzwania dla systemów opieki zdrowotnej. Wydłużenie życia prowadzi do znacznego wzrostu zapadalności na choroby cywilizacyjne, co skutkuje coraz wyższymi kosztami opieki zdrowotnej dla płatników (głównie państwowych systemów finansowania ochrony zdrowia) przy jednoczesnym spadku dochodów w postaci opłacanych składek zdrowotnych. Najważniejsze czynniki związane ze zmianami społecznymi dla rynku na którym działa Grupa to:
 - a. Zwiększanie wagi przywiązywanej do prewencji. Zjawisko to związane jest zarówno ze zwiększeniem dostępności informacji na temat zachowań prozdrowotnych (dieta, sport, styl życia, suplementacja, higieniczny tryb życia), jak i tendencją angażowania pacjenta w kontrolowanie stanu zdrowia, zarówno na poziomie stylu życia, jak i badań kontrolnych oraz monitorowania podstawowych parametrów biochemicznych i funkcjonalnych.

- b. Upowszechnianie się strategii „zarządzania chorobą” wśród dużych firm branży ochrony zdrowia. Analiza wyników skuteczności działania nowych leków, która jest obowiązkiem związanym z wprowadzaniem nowych substancji aktywnych na rynek powoduje, że firmy farmaceutyczne są zainteresowane poprawą szeroko rozumianego stanu zdrowia pacjenta. Taką poprawę można uzyskać zmieniając nawyki pacjenta, jego dietę i styl życia, jak również monitorując parametry pacjenta w warunkach domowych z pomocą nowej generacji sensorów i urządzeń mobilnych.
2. **Zmiany sektorowe.** Sektor ochrony zdrowia zmaga się z niskim stopniem innowacyjności oraz deficytem dobrze udokumentowanych, korzystnie działających technologii. Powoduje to, że wielu globalnym firmom z rynku farmaceutycznego oraz sprzętu medycznego zagraża spadek przychodów lub marż na skutek braku innowacyjnych produktów. Efekt ten sprzężony jest z szeregiem dodatkowych negatywnych zjawisk takich jak:
- a. Coraz większa niechęć do akceptacji ryzyka ze strony regulatorów. Wprowadzane są coraz bardziej restrykcyjne przepisy regulacyjne dotyczące leków w Stanach Zjednoczonych i Unii Europejskiej, co przejawia się zwiększoną ilością odrzuceń wniosków o rejestrację po II i III fazie badań klinicznych.
 - b. Koszt dopuszczenia do rynku nowych molekuł jest ogromny. Szacowany czas wprowadzenia produktu farmaceutycznego na rynek szacuje się na 10-15 lat, ze średnim kosztem na poziomie 2,5 miliarda USD.
 - c. Wygaśnięcie istniejących patentów (tzw. ‘Patent Cliff’) zabiera dużą część przychodów globalnych firm farmaceutycznych. W okresie ostatnich i najbliższych kilku lat wygasają 20-letnie okresy ochrony patentowej dla liderów rynkowych (tzw. ‘blockbuster drugs’), a na rynku zaczynają pojawiać się produkty generyczne.
 - d. Ogólne spowolnienie gospodarcze powoduje zamrażanie wydatków na ochronę zdrowia oraz presję na ceny finalnych produktów farmaceutycznych.
3. **Zmiany regulacyjne.** Na przełomie pierwszej i drugiej dekady XXI wieku nastąpił szereg zmian prawnych dotyczących możliwości komunikacji konsumenckiej produktów żywnościowych na rynkach Unii Europejskiej. Wprowadzone zostały nowe zasady stosowania oświadczeń zdrowotnych na produktach typu suplementy diety i żywność specjalnego przeznaczenia medycznego. Stosowane oświadczenia muszą być zgodne z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady nr 1924/2006 w sprawie oświadczeń żywieniowych i zdrowotnych dotyczących żywności. Podobne restrykcyjne zmiany regulacyjne wprowadzane są przez podobne urzędy innych jurysdykcji – FDA oraz FTC. Opracowując produkty z segmentu – platformy nutraceutycznej, spółki Grupy występują o przyznanie odpowiednich zezwoleń, a w szczególności pozwoleń na wykorzystywanie oświadczeń zdrowotnych przyznawanych Europejski Urząd do spraw Bezpieczeństwa Żywności (oraz przez inne urzędy w innych jurysdykcjach).
4. **Zmiany inwestycyjne.** Inwestowanie w technologie zdrowotne związane z rynkiem farmaceutycznym i biotechnologicznym staje się bardzo ryzykowne ze względu na ograniczenia prawne, rosnące koszty prac rozwojowych, kwestie bezpieczeństwa, ograniczeń budżetowych płatników oraz zwiększenie czasu od odkrycia do wprowadzenia na rynek. Jednocześnie, rynek opieki zdrowotnej jest jednym z najbardziej obiecujących i najszybciej rozwijających się sektorów gospodarki. Trendy inwestycyjne w branży zaczynają obejmować nowe technologie diagnostyczne, nanoczuJNIKI, technologie pozwalające na akwizycję danych i samomonitoring.

W odpowiedzi na opisane wyżej zmiany inwestycyjne Grupa rozwija produkty w ramach segmentu - Platforma ‘digital health’/‘medical devices’, Grupa zamierza opracowywać urządzenia monitorujące parametry pacjenta w warunkach domowych z pomocą nowej generacji sensorów i urządzeń mobilnych. W ramach spółki Nanoxide Sp. z o. o. opracowuje znaczniki fluorescencyjne do obrazowania biologicznego i diagnostyki medycznej.

4.5.2 Strategia rozwoju

Celem strategicznym Jednostki Dominującej oraz Grupy jest budowanie trwałego wzrostu wartości dla akcjonariuszy. Jednostka dominująca prowadzi działalność polegającą na wyszukiwaniu i inwestowaniu w innowacyjne projekty biomedyczne, zarządza ich procesem rozwojowym i komercjalizacją. Grupa wybiera projekty (technologie, produkty) adresujące potrzeby wzmocnienia działań profilaktycznych, uczestniczenia pacjentów w procesie monitorowania stanu zdrowia i ich aktywnego udziału w leczeniu. Inwestuje także w technologie stosowane w lecznictwie zamkniętym, ale tylko w wypadku możliwości szybkiego dopuszczenia takich urządzeń do rynku (urządzenia medyczne klasy I i II). Scentralizowany proces optymalizacji ścieżki rozwoju produktów, zarządzania własnością intelektualną i tworzenie powiązań z partnerami branżowymi w zakresie komercjalizacji, a także ciekawy pipeline projektów pozwalają na budowanie trwałego wzrostu wartości.

Efektywna selekcja międzynarodowych projektów jest możliwa dzięki zatrudnionemu w Jednostce dominującej zespołowi osób zarządzających, posiadającemu wieloletnie doświadczenie w obszarze poszukiwania, rozwijania i komercjalizacji projektów biomedycznych. Jednostka dominująca dokonuje identyfikacji interesujących innowacyjnych projektów na ich wczesnym etapie rozwoju, a następnie zapewnia zespołom je opracowującym konieczne wsparcie zarządcze, merytoryczne oraz finansowe dla prowadzenia prac badawczo – rozwojowych. Wsparcie to polega przede wszystkim na udzielaniu merytorycznego wsparcia w zakresie planowania (wyboru odpowiednich partnerów oraz podwykonawców), nadzoru nad prowadzonymi pracami badawczo-rozwojowymi (czynnym uczestnictwie w układaniu planu badawczego, weryfikacji i jakości wyników prowadzonych prac), układaniu strategii ochrony własności intelektualnej dla wynalazków oraz na bieżącym doradztwie w zakresie prowadzenia działalności operacyjnej i finansowej (wybór optymalnej struktury finansowania w postaci długu, kapitałów własnych lub środków publicznych, weryfikacja dokumentów prawnych). W szczególności wsparcie obejmuje działania w zakresie planowanej komercjalizacji danego wynalazku na każdym jej stadium (analizy rynkowe, rozmowy z partnerami lokalnymi oraz strategicznymi, przygotowanie strategii komunikacji marketingowej, układanie polityki cenowej oraz opracowywanie długofalowej strategii wdrożenia rynkowego). Dzięki bogatej sieci międzynarodowych kontaktów Jednostka dominująca jest w stanie ułatwić danemu podmiotowi dostęp do zasobów merytorycznych oraz operacyjnych na poziomie globalnym (poprzez umożliwianie współpracy z uznanymi autorytetami naukowymi czy też prowadzenie rozmów dotyczących komercjalizacji wynalazku z największymi graczami światowymi). Wspomniane wsparcie udzielane jest poprzez działalność kluczowego personelu Spółki w zarządzie danej spółki celowej, lub jako niezależnego konsultanta. Jednostka dominująca prowadzi szczegółowy proces selekcji projektów w oparciu o jasno zdefiniowane kryteria strategiczne.

Jednostka dominująca przejmuje wiodącą rolę w komercjalizacji projektów. Spółka bezpośrednio podejmuje decyzje o strategii komercjalizacji poszczególnych projektów i uczestniczy w rozmowach i negocjacjach mających na celu sprzedaż produktów lub technologii opracowanych w ramach realizowanych przez spółki zależne projektów. Zarządzający Spółki bezpośrednio angażują się w procesy mające na celu uzyskanie niezbędnych zgód i pozwoleń na wprowadzanie końcowego produktu do sprzedaży w przypadku, gdy takie są wymagane. Odpowiedzialni są również za wybór oraz negocjacje warunków współpracy z odbiorcami i dostawcami.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania skomercjalizowanych zostało 6 projektów:

- projekt Esthechoc (projekt z platformy nutraceutycznej) – od marca 2015 r., prowadzona jest lokalna oraz zagraniczna sprzedaż czekolady funkcjonalnej pod marką Esthechoc (docelowo sprzedaż będzie odbywała się za pośrednictwem wielu partnerów takich jak sieci handlowe czy luksusowe salony SPA). Sprzedaż produktów odbywa się także za pośrednictwem kanału e-commerce, poprzez własną stronę internetową www.esthechoc.com
- projekt Carocelle – produkty Luteina, Rezweratrol, Likopen – produkty sprzedawane pod marką Carocelle w kanale e-commerce oraz za pośrednictwem spółki zależnej w USA.
- projekt GI Reducer – projekt sprzedawany to kontrahenta z Tajwanu (pod marką Tribitor oraz pod marką obcą z oznaczeniem technologii Tribitor oraz praw własności MarMar).
- projekt CSS – Airway Medix CSS (projekt z platformy urządzeń medycznych i digital health) – technologia przeznaczona na sprzedaż. Trwają obecnie rozmowy z partnerem strategicznym na temat przejęcia technologii, w wyniku których w 4Q2016 r. został podpisany dokument term sheet określający wstępnie potencjalne warunki umowy sprzedaży technologii CSS.

Najczęstszą formą komercjalizacji projektów jest zawieranie przez spółki zależne umów na dostawę finalnych produktów z wyselekcjonowanymi partnerami regionalnymi (nutraceutyki) lub globalnymi (urządzenia medyczne), którzy następnie sprzedają te produkty pod swoją marką korzystając z własnej sieci sprzedaży lub dystrybucji.

W takiej sytuacji najczęściej partnerzy regionalni mają wyłączność na określony rynek i/lub kanał sprzedaży. Adiuvo Investments dąży do tego, aby produkty komercjalizowane w tym modelu były również oznakowane marką technologii należącej do spółek zależnych (tzw. co-branding). W niektórych przypadkach spółki zależne decydują się na sprzedaż produktów wyłącznie pod marką Spółki (projekt Esthechoc) i w celu jej komercjalizacji zawierają umowy dystrybucyjne z partnerami na różnych rynkach. Inną metodą komercjalizacji jest zawarcie umowy transferu technologii lub podobnej, która pozwala sprzedać projekt lub jeden z produktów opracowanych w ramach danego projektu wybranemu inwestorowi w zamian za jednorazowe lub rozłożone w czasie przychody z płatności za osiągnięcie zdefiniowanych celów (ang. milestone payments) i opłat licencyjnych (jak w przypadku produktów opracowywanych przez Airway Medix S.A.).

Powyższy model biznesowy jest możliwy, jeśli produkty mają zabezpieczoną globalnie własność intelektualną, a ich skuteczność jest potwierdzona badaniami klinicznymi dokumentującymi przewagę konkurencyjną, co zaowocuje certyfikatem dopuszczającym produkt (lub produkt z oświadczeniem zdrowotnym) do rynku. Jednostka dominująca skupia się na doprowadzeniu produktów spółek zależnych do tego etapu.

Grupa zamierza osiągać wzrost wartości dla akcjonariuszy przede wszystkim poprzez komercjalizację realizowanych projektów i uzyskiwane przychody na poziomie spółek zależnych, które następnie mogą być wypłacane Jednostce dominującej (w formie dywidend, a uprzednio zwrotu pożyczek, zależnie od formy finansowania projektów) lub przeznaczane na dalszą realizację projektów.

4.5.3 Ryzyka prowadzonej działalności

4.5.3.1 Czynniki zewnętrzne

- 1) Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną.** Sytuacja finansowa Grupy jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej państw, w których Grupa prowadzi prace badawczo-rozwojowe oraz państw, w których są i będą sprzedawane produkty Grupy do końcowych klientów. W pierwszym przypadku jest to w największym stopniu Polska, Wielka Brytania, Izrael i inne kraje Europy oraz Stany Zjednoczone Ameryki, gdzie zlokalizowane są laboratoria, jednostki badawcze lub zakłady produkcyjne prowadzące badania nad rozwojem rozwiązań Grupy lub też ich wytwarzaniem. W drugim przypadku są to potencjalnie wszystkie kraje na świecie, ale w szczególności są to kraje najbardziej rozwinięte: Stany Zjednoczone Ameryki, Skandynawia, kraje Europy Zachodniej oraz Australia – główne rynki docelowe dla produktów lub technologii Grupy. Bezpośredni i pośredni wpływ na wyniki finansowe uzyskane przez Grupę mają m.in.: dynamika wzrostu PKB, inflacja, polityka monetarna i podatkowa państwa, poziom bezrobocia, charakterystyka demograficzna populacji w tych krajach. Zarówno wyżej wymienione czynniki, jak i kierunek oraz poziom ich zmian, mają wpływ na realizację założonych przez Grupę celów. Istnieje ryzyko, że pogorszenie jednego lub wielu czynników makroekonomicznych w wymienionych krajach może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.
- 2) Ryzyko związane z krajowym i międzynarodowym otoczeniem prawnym.** Grupa zamierza sprzedawać swoje produkty lub technologie za pośrednictwem partnerów do końcowych klientów na terenie całego świata, częściowo poprzez umowy dostawy produktów, umowy dystrybucyjne oraz umowy przekazania technologii lub podobne. Jest w związku z powyższym narażona na ryzyko zmian regulacji w otoczeniu prawnym tych krajów, w których Grupa prowadzi działalność lub działalność prowadzą jej partnerzy, lub w których sprzedawane będą produkty Grupy. Regulacje prawne mogą ulegać zmianom, a przepisy prawa nie zawsze są stosowane przez sądy oraz organy administracji publicznej w sposób jednolity. Niektóre budzą wątpliwości interpretacyjne ze względu na ich niejednoznaczność, co rodzi ryzyko nałożenia kar administracyjnych lub finansowych w przypadku przyjęcia niewłaściwej wykładni prawnej. Przepisy prawne dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej, które w ostatnich latach ulegały częstym zmianom, to przede wszystkim: prawo podatkowe, prawo pracy, prawo ubezpieczeń społecznych oraz prawo handlowe. Zarówno wyżej wymienione zmiany, jak i kierunek tych zmian, mają wpływ na realizację celów założonych przez Grupę. Grupa prowadzi swoją działalność w obszarach biomedycyny i ochrony zdrowia, które są szczegółowo regulowane. Duże znaczenie dla przyszłych wyników finansowych Grupy ma potwierdzenie działania oraz uzyskanie zezwoleń regulacyjnych dla rozwijanych przy udziale Grupy innowacyjnych produktów z branży biomedycznej, zarówno na rynku amerykańskim, na terenie Unii Europejskiej jak i w innych krajach. Istotnym z punktu widzenia działalności Grupy rynkiem jest rynek USA, na którym regulacje dotyczące wyrobów z branży biomedycznej są wyjątkowo surowe. Istnieje ryzyko niekorzystnych zmian przepisów w tym zakresie jak również ryzyko znaczącego wydłużenia procedury dopuszczenia. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.
- 3) Ryzyko związane ze zmianami w systemie podatkowym i ubezpieczeń społecznych.** Jednym z czynników, które mogą mieć wpływ na działalność Grupy są: zmiany przepisów podatkowych oraz przepisów dotyczących ubezpieczeń społecznych w krajach, gdzie działa Grupa, ale także gdzie oferowane będą finalnie produkty lub technologie Grupy. Istnieje ryzyko zmiany obecnych przepisów w taki sposób, że nowe regulacje mogą okazać się mniej korzystne dla Grupy, co może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na jej działalność, pozycję rynkową, sprzedaż, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ponadto wiele z obecnie obowiązujących przepisów podatkowych nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Może to powodować różnice interpretacyjne pomiędzy Grupą, a organami skarbowymi. Nie można, więc wykluczyć ryzyka, że zeznania podatkowe, deklaracje podatkowe oraz deklaracje dotyczące składek na ubezpieczenia społeczne (również te złożone za poprzednie lata) zostaną zakwestionowane przez odpowiednie instytucje, zaś nowy wymiar podatku lub opłat będzie znacznie wyższy od zapłaconego. Konieczność uregulowania ewentualnych tak powstałych zaległości podatkowych lub zobowiązań systemu ubezpieczeń społecznych wraz z odsetkami mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

W Polsce występują częste zmiany przepisów prawa, w tym przepisów podatkowych oraz ubezpieczeń społecznych. Istnieje ryzyko zmiany obecnych przepisów podatkowych oraz dotyczących ubezpieczeń społecznych w taki sposób, że nowe regulacje mogą okazać się mniej korzystne dla Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 4) **Ryzyko związane z wystąpieniem efektów ubocznych produktów Grupy.** Działalność Grupy koncentruje się między innymi na zastosowaniu nowych produktów lub innowacyjnych technologii w leczeniu przebiegu różnych chorób i stanów chorobowych oraz na potrzeby diagnostyczne. W związku z charakterem prowadzonej działalności niektóre produkty Grupy dopuszczone lub mogące być w przyszłości dopuszczone do obrotu mogą spowodować występowanie nieprzewidzianych skutków ubocznych. W razie stwierdzenia działania ubocznego produktu leczniczego, zagrażającego życiu lub zdrowiu ludzkiemu, jedna lub więcej spółek Grupy może zostać pociągnięta do odpowiedzialności za szkody spowodowane przez skutki uboczne. W związku z powyższym istnieją ryzyka, że niektóre produkty oferowane przez Grupę mogą zostać wycofane z obrotu oraz Grupa będzie zobowiązana do zapłaty odszkodowań. Powyższe ryzyka występują niezależnie od sposobu wprowadzania produktu na rynek oraz od tego czy wprowadza je na rynek Grupa lub podmiot trzeci. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.
- 5) **Ryzyko naruszenia patentów przysługujących osobom trzecim i sporów dotyczących własności intelektualnej.** Prowadzone przez Grupę prace badawczo-rozwojowe mogą naruszać lub wskazywać na naruszenie patentów posiadanych lub kontrolowanych przez podmioty trzecie. Osoby poszkodowane mogą skierować roszczenia wobec Grupy lub poszczególnych jej członków. Roszczenia te mogą spowodować konieczność poniesienia znacznych kosztów oraz, jeśli zostaną one uznane za zasadne, wypłatę znacznych odszkodowań przez Grupę lub jedną z jej spółek. Ponadto, roszczenia te mogą doprowadzić do zatrzymania lub opóźnienia prac badawczo-rozwojowych prowadzonych przez Grupę.

W wyniku roszczeń o naruszenie patentu, lub w celu uniknięcia ewentualnych roszczeń, Grupa może wybrać lub być zmuszona do uzyskania licencji od podmiotów trzecich. Licencje te mogą nie być dostępne na akceptowalnych warunkach lub nie być dostępne w ogóle. Nawet, jeśli Grupa będzie w stanie uzyskać licencję, może ona zobowiązać Grupę lub jej spółki do zapłaty opłat licencyjnych, tantiem lub zapłaty obu opłat jednocześnie, a prawa przyznane Grupie lub jednej z jej spółek mogą nie być przyznane na wyłączność. Może to spowodować, że konkurenci Grupy uzyskają dostęp do tych samych praw własności intelektualnej. Ostatecznie, Grupa może zostać zmuszona do zaprzestania działalności badawczo-rozwojowej w odniesieniu do konkretnego projektu, jeżeli w wyniku rzeczywistych lub możliwych roszczeń o naruszenie patentu Grupa nie jest w stanie uzyskać licencji na akceptowalnych warunkach.

W przemyśle biomedycznym można zaobserwować dużą liczbę sporów i postępowań dotyczących patentów i innych praw własności intelektualnej. Koszt takiego sporu nawet, jeśli zostałby rozstrzygnięty na korzyść Grupy, może okazać się znaczny. Niektórzy konkurenci Grupy mogą być w stanie bardziej efektywnie niż Grupa alokować koszty takiego postępowania, głównie z uwagi na ich znacznie większe zasoby finansowe. Spory patentowe są również czasochłonne. Niepewności wynikające z wszczęcia i kontynuowania sporu patentowego lub innych postępowań może osłabić zdolność spółek Grupy do konkurowania na rynku.

Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 6) **Ryzyko związane z konkurencją.** Grupa działa na rynku innowacyjnych produktów i technologii biomedycznych, który jest konkurencyjny i istotnie rozproszony. Produkty i technologie opracowywane przez Grupę mają charakter innowacyjny i mogą korzystać z ochrony patentowej. Jest to jednak działalność dynamicznie rozwijająca się, zwłaszcza w USA, UE oraz krajach azjatyckich. Emitent nie jest w stanie przewidzieć siły i liczby podmiotów konkurencyjnych, jednakże pojawienie się większej konkurencji jest nieuniknione, co stwarza ryzyko ograniczenia zdolności osiągnięcia zaplanowanego udziału w rynku. Dodatkowo Zarząd może nie mieć świadomości, iż w danej chwili trwają badania nad wyrobami konkurencyjnymi do produktów lub technologii rozwijanych przez Grupę. Istnieje ryzyko związane z zaostreniem działań konkurencji. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.
- 7) **Ryzyko kursu walutowego.** Grupa prowadzi działalność na rynku międzynarodowym. Większość przyszłych przychodów z tytułu umów sprzedaży produktów, umów dystrybucyjnych lub transferu technologii będzie według obecnej wiedzy Zarządu denominowana w walutach obcych (głównie USD lub EUR). Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Grupa prowadziła sprzedaż zarówno na terenie Polski jak również poprzez kanał sprzedaży internetowej

w USA, Wielkiej Brytanii, Włoszech, Portugalii, Anglii, Grecji, Hiszpanii oraz Niemiec (sprzedaż denominowana odpowiednio w USD, GBP i EUR).

Część kosztów prac badawczo-rozwojowych (wynagrodzenia, narzuty na wynagrodzenia) jest ponoszona w walutach obcych (głównie USD, GBP oraz ILS, a jednocześnie część inwestycji (urządzenia laboratoryjne, badania zewnętrzne) Grupy jest denominowana w walutach obcych (głównie USD, GBP oraz ILS). Istnieje ryzyko dotyczące istotnego negatywnego wpływu zmian kursów walutowych na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 8) **Ryzyko spadku popytu.** Rozwój Grupy zależy w dużej mierze od liczby zamówień i wielkości kontraktów uzyskanych od partnerów, z którymi Grupa będzie związana umowami dostawy produktów, umowami dystrybucyjnymi lub transferu technologii czy podobnych. Te z kolei zależą od popytu klientów końcowych na produkty Grupy oraz na produkty partnerów handlowych Grupy. Zmniejszenie lub brak popytu na te produkty, jak i szerzej na rozwiązania innowacyjne oferowane przez Grupę, może spowodować spadek wartości projektów prowadzonych przez Grupę jak również problemy z ich komercjalizacją. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

4.5.3.2 Czynniki wewnętrzne

- 1) **Ryzyko związane z procesem badawczym prowadzonym przez Grupę.** Rozwój projektu realizowanego przez Grupę jest procesem obejmującym kilka kosztownych i niepewnych faz, których celem jest wykazanie m.in. bezpieczeństwa stosowania i skuteczności terapeutycznej proponowanego rozwiązania. Grupa może nie być w stanie wykazać np. braku działań niepożądanych lub skuteczności jednego lub kilku produktów ze swojego portfela. Wszelkie niepowodzenia w każdej z faz projektowania, produkcji i ewaluacji rozwiązania, mogą opóźnić rozwój i komercjalizację, a w skrajnych przypadkach doprowadzić do zaprzestania projektu. Grupa nie może zagwarantować, że proces projektowania, produkcji i ewaluacji będzie przebiegał bez zakłóceń, w terminach zgodnych z potrzebami rynku. Wszelkie błędy lub opóźnienia w rozwoju rozwiązań Grupy, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 2) **Ryzyko związane z odpływem kadry menedżerskiej i kluczowych pracowników** Działalność Grupy i perspektywy jej dalszego rozwoju są w dużej mierze uzależnione od kompetencji, zaangażowania, lojalności i doświadczenia pracowników i osób współpracujących z Grupą, w tym kluczowej kadry menedżerskiej.

W związku z tym, że branża biomedyczna jest konkurencyjna, na rynku istnieje duży popyt na pracowników z doświadczeniem, którzy stanowią jeden z podstawowych zasobów Grupy. Oznacza to z jednej strony możliwość utrudnionej rekrutacji do pracy w Grupie nowych pracowników, z drugiej zaś, utraty obecnych pracowników poprzez działania rekrutacyjne konkurencji. Ponadto konkurencyjność na rynku pracy może stwarzać ryzyko, że w celu utrzymania atrakcyjnych warunków pracy dla swoich pracowników, Grupa będzie zmuszona podnosić koszty pracy ponad zaplanowany uprzednio poziom. Grupa może też nie być w stanie przyciągnąć nowych lub utrzymać kluczowych pracowników na warunkach, które są akceptowalne z ekonomicznego punktu widzenia. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 3) **Ryzyko związane z warunkami przyszłych umów dostawy produktów, umów dystrybucyjnych lub transferu technologii.** Model biznesowy Grupy zakłada, że w ramach komercjalizacji projektów będą zawierane strategiczne umowy o współpracy badawczo-rozwojowej (umowy konsorcjum) i handlowej (umowy dostawy produktów, umowy dystrybucyjne lub transferu technologii) z międzynarodowymi partnerami na określone rynki lub kanały sprzedaży. Zarząd szacuje przyszłe warunki wyżej wymienionych umów na podstawie własnego doświadczenia oraz powszechnie dostępnych informacji o tego typu umowach podpisywanych na rynku globalnym. W przyszłości Grupa może nie być w stanie przystąpić do umowy na obecnie zakładanych warunkach. Ponadto, należy liczyć się z możliwością niedotrzymania warunków umowy przez drugą stronę. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 4) **Ryzyko związane z patentami.** Grupa posiada unikalne know-how w obszarze badań i rozwoju nad nowymi produktami z branży biomedycznej, stanowiących chronioną przepisami prawa tajemnicę przedsiębiorstwa. W celu uzyskania lepszej ochrony swoich praw, Grupa ubiega się o przyznanie odpowiedniej ochrony patentowej na terytorium zarówno Unii Europejskiej, jak i innych krajach (np. Australia, Japonia, USA, Chiny). Grupa dokonała zgłoszeń szeregu wniosków o udzielenie patentów na wynalazki w trybie procedury PCT („Patent Cooperation Treaty”), celem uzyskania patentów

krajowych w wybranych państwach, będących stronami Układu o Współpracy Patentowej i patentu europejskiego, obowiązującego na terenie państw, będących stronami Konwencji o patencie europejskim z dnia 5 października 1973 r. W chwili obecnej większość wszczętych przez Grupę postępowań jest nadal w toku, a praktyka wskazuje, że postępowania takie trwają co najmniej kilka lat. Do chwili wydania decyzji istnieje, więc ryzyko związane z odmową udzielenia ochrony patentowej lub udzielenia jej w zakresie węższym niż ta, o którą ubiega się Grupa. Istnieje również możliwość podważenia praw Grupy do użytkowania rozwiązania objętego zgłoszeniem.

Dodatkowo, do czasu zakończenia procedury patentowej Grupa korzysta z tzw. tymczasowej ochrony zgłoszonych wynalazków. Jednakże, w trakcie toczących się postępowań, osoby trzecie, w tym konkurenci Grupy, mogą zgłaszać zastrzeżenia do wniosków Grupy, oraz twierdzić, że przysługują im lepsze prawa do zgłoszonych przez Grupę wynalazków. Rodzi to ryzyko utrudnienia, a w skrajnych przypadkach nawet uniemożliwienia udzielenia Grupie ochrony patentowej. Opóźnienie lub brak udzielenia ochrony patentowej może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

- 5) **Ryzyko związane z naruszeniem tajemnicy przedsiębiorstwa oraz innych poufnych informacji handlowych.** Realizacja planów Grupy w dużej mierze zależy od unikalnej, w tym częściowo nieopatentowanej technologii (technologii, która po wygaśnięciu praw patentowych stała się ogólnie dostępna, lub też technologii objętej wnioskiem patentowym złożonym przez spółkę z Grupy w przypadku, gdy ochrona patentowa nie została jeszcze przyznana), tajemnic handlowych, know-how i innych danych, które uważa się za tajemnice Grupy. Ich ochronę powinny zapewniać umowy zawarte pomiędzy spółkami Grupy, a kluczowymi pracownikami, konsultantami, klientami, dostawcami, zastrzegające konieczność zachowania poufności. Nie ma jednak pewności, że te umowy będą przestrzegane. Może to doprowadzić do wejścia w posiadanie takich danych przez konkurencję. Grupa nie jest w stanie także wykluczyć wniesienia przeciwko niej ewentualnych roszczeń, związanych z nieuprawnionym przekazaniem tajemnic handlowych osób trzecich. Wystąpienie jednego lub kilku z powyższych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.
- 6) **Ryzyko związane z zawarciem i wykonaniem umów zawartych pomiędzy spółkami Grupy i IP Science Ltd oraz Lycotec Ltd po dacie bilansowej.** Przedmiotem wyżej wspomnianych umów jest określenie zasad współpracy stron w celu komercjalizacji i rozwoju poprzez spółki Grupy produktów biomedycznych wykorzystujących prawa własności intelektualnej przysługujące Lycotec Ltd oraz IP Science Ltd. W ramach umów, Lycotec Ltd lub IP Science udziela spółkom Grupy m. in. wyłącznych licencji, które umożliwiają: produkcję, badanie, rozwój, wprowadzenie do obrotu, sprzedaż, dystrybucję, marketing oraz wykonywanie innych form komercjalizacji produktów biomedycznych rozwiniętych na podstawie przyznanej licencji. Lycotec Ltd zobowiązało się do wspierania, nadzorowania oraz uczestnictwa w: produkcji, komercjalizacji, badaniach i rozwoju określonych produktów prowadzonych przez przeznaczone do tego spółki celowe na podstawie uzgodnionego przez strony planu, w zamian, za co przysługuje mu wynagrodzenie. Koncepcja współpracy stron zakłada, że w stosunku do niektórych praw własności intelektualnej spółki Grupy będą licencjodawcami. Udzielona licencja jest w pewnych aspektach ograniczona, tj. niektóre decyzje, w tym decyzja co do wprowadzenia produktu do obrotu, wymagają zgody Lycotec Ltd. W odniesieniu do tych produktów istnieje ryzyko, że strony umowy nie dojdą do porozumienia dotyczącego sposobu komercjalizowania i produkt nie zostanie wprowadzony do obrotu. Taki stan rzeczy mógłby spowodować utratę przychodów związanych z komercjalizacją niektórych produktów rozwijanych w ramach współpracy stron. Z uwagi na to, że spółki Grupy zobowiązane są do finansowania rozwoju produktów, istnieje ryzyko poniesienia kosztów bez osiągnięcia spodziewanych przychodów. Ponadto, należy liczyć się z możliwością niedotrzymania warunków umów przez drugą stronę. W takim przypadku, w zależności od okoliczności, spółkom Grupy będą przysługiwały określone w prawie angielskim roszczenia odszkodowawcze, jednak dochodzenie ich może być czasochłonne, kosztowne i nie gwarantować pokrycia wszystkich poniesionych szkód. Powyżej opisane ryzyko może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Grupy lub cenę rynkową akcji Jednostki dominującej.

4.6 Postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Na datę sporządzenia niniejszego raportu nie miały miejsca istotne (pojedynczo lub łącznie) postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których stroną jest Adiuvo Investments S.A. lub spółki z Grupy.

4.7 Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego

Zagadnienia z zakresu środowiska naturalnego nie mają związku z działalnością Grupy i nie są istotne dla oceny sytuacji Grupy.

4.8 Informacja o zatrudnieniu

Przeciętne zatrudnienie w Grupie w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym wynosiło 29 pracowników oraz 17 osób współpracujących z grupą w oparciu o umowy cywilnoprawne (okres 1.01.2015-31.12.2015: to odpowiednio 20 pracowników oraz 19 osób współpracowników).

Przeciętne zatrudnienie w Jednostce dominującej w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym wynosiło 16 pracowników i 8 współpracowników (okres 1.01.2015-31.12.2015 odpowiednio: 6 i 9 osób).

Jednocześnie spółki z Grupy nie posiadają zobowiązań wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.

5 Prezentacja sytuacji finansowej

Z uwagi na holdingowy charakter działalności oraz struktury Grupy oraz fakt, że Jednostka dominująca świadczy usługi zarządcze na rzecz spółek zależnych ocena sytuacji Grupy powinna być dokonywana w ujęciu skonsolidowanym. W konsekwencji poniżej przedstawiono analizę finansową przeprowadzoną na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych za 2016 r.

5.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

5.1.1 Wyniki finansowe

Od początku powstania Grupa skupia swoje aktywności na pracach badawczo-rozwojowych i komercjalizacji technologii w ramach Platformy Nutraceutycznej oraz Platformy Urządzeń Medycznych. W okresie, którego dotyczy raport Grupa kontynuowała rozwój produktów z portfolio w spółce zależnej Airway Medix, produktów rozwijanych przez spółki zależne spółki Nutra oraz spółkę Marmar Investment Sp. z o.o. Efektem prac było m.in. zwiększenie wartości skapitalizowanych prac rozwojowych w skonsolidowanym bilansie grupy.

W całym 2016 r. odnotowano 4,8 mln zł przychodów ze sprzedaży osiągniętych przez Grupę. Sprzedaż ta została wygenerowana w głównej mierze przez Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A. i jej spółki zależne i wyniosła 3,5 mln PLN oraz Carocelle S.A. wraz ze spółkami zależnymi (0,35 mln zł). Produkt Esthechoc, sprzedawany przez grupę Cambridge Chocolate Technologies Polska, dostępny jest w wybranych salonach kosmetycznych, SPA oraz kanale e-commerce na kilkunastu rynkach na całym świecie. Spółki stale rozwijają zakres geograficzny sprzedaży. W 2016 r. Grupa podpisała 10 kontraktów na dystrybucję produktu Esthechoc w tym umowy na dystrybucję produktu w Chinach oraz Krajach Zatoki Perskiej.

W czwartym kwartale 2016 r. spółka Marmar Investment Sp. z o.o. zrealizowała pierwszą dostawę produktu Tribitor dla kontrahenta tajwańskiego. Dostawa objęła 1000 produktów i opiewała na 48 tys. zł. Po realizacji dostawy, kontrahent złożył zamówienie na kolejne 10 tys. produktów, które zostało zrealizowane po dacie bilansowej.

Poziom kosztów operacyjnych w 2016 r. wzrósł o ok. 35% w porównaniu z rokiem poprzednim. Około 19% kosztów operacyjnych ujętych w rachunku zysków i strat stanowiły koszty związane z pracami badawczo-rozwojowymi (4,6 mln zł w 2016 r. oraz 5,1 mln zł w 2015 r.) Jednocześnie utrzymuje się tendencja rozpoczęta w pierwszej połowie 2015 r. zgodnie z którą następuje zmniejszenie udziału kosztów badawczo-rozwojowych w całkowitych kosztach operacyjnych. Zmiana ta wynika w znacznej mierze z zakończenia prac rozwojowych dla niektórych technologii i rozpoczęcia ich komercjalizacji, a co za tym idzie zwiększenie zaangażowania Grupy w działania marketingowe i sprzedażowe, co też jest zgodne z przyjętą przez Zarząd strategią.

Zwiększanie kosztów operacyjnych w porównaniu z 2015 r. wynika głównie ze zwiększenia kosztów w kategoriach wynagrodzenia łącznie z ubezpieczeniami społecznymi i innymi świadczeniami (7,1 mln zł w 2016 r. wobec 3,1 mln zł w 2015 r.) oraz usług obcych (12,6 mln zł w 2016 r. wobec 11,5 mln zł w 2015 r.) oraz pozostałych kosztów rodzajowych (1,6 mln zł w 2016 r. wobec 0,5 mln zł).

Wzrost wynagrodzeń związany był ze zwiększeniem zespołu Adiuvo w Polsce i za granicą. Przeciętna liczba pracowników i współpracowników Grupy w 2016 r. wyniosła 46 osób wobec 39 osób w roku poprzednim. Istotne koszty wynagrodzeń i świadczeń odnotowane zostały w spółkach amerykańskich (1,4 mln zł wobec braku analogicznych kosztów w 2015 r.). Wzrost pozostałych kosztów rodzajowych związany był ze zwiększeniem aktywności spółek celowych realizujących sprzedaż w zakresie obecności na targach i kongresach branżowych. Wynikiem tych przedsięwzięć było podpisanie nowych kontraktów handlowych w spółkach grupy Cambridge Chocolate Technologies Polska oraz zawiązanie relacji biznesowych, które w kolejnych okresach przerodzą się w kontrakty dystrybucyjne w spółkach Carocelle i Marmar Investment. 9% wzrost kosztów usług obcych, związany był ze zwiększeniem aktywności sprzedażowej oraz marketingowej grupy, jak również z kosztami doradztwa związanymi z emisjami akcji w spółkach Airway Medix oraz Adiuvo Investments S.A.

Zarząd Jednostki dominującej zwraca uwagę na fakt, że koszty R&D, które dotyczą prac rozwojowych przeprowadzanych w spółkach zależnych Airway Medix S.A., Cambridge Chocolate Technologies S.A., Carocelle Sp. z o.o. oraz Essenoids Sp. z o.o. w 2016 r. w wysokości ok. 10,2 mln zł (przy 10,5 mln zł w 2015 r.) zostały ujęte w bilansie spółki jako zwiększenie pozycji wartości niematerialne.

Spadek kosztów finansowych z 5,0 mln PLN w 2015 r. do 1,3 mln PLN w 2016 r. związany był ze zmniejszeniem zadłużenia grupy w związku z konwersją obligacji serii A na akcje serii D Adiuvo Investments przez Orenore Sp. z o.o. oraz brakiem wydarzeń jednorazowych, które miały miejsce w 2015 r (jednorazową płatnością milestone-based dotyczącą przejęcia Marmar Investment Sp. z o.o. od Orenore).

Istotną pozycją w rachunku przepływów pieniężnych Grupy były również wpływy z tytułu dotacji, które w okresie w całym 2016 r. wyniosły 3,8 mln zł wobec 2,5 mln zł w 2015 r. Dotacje dotyczyły projektów rozwijanych przez spółki zależne Adiuvu Investments takie jak AlgaeLabs, Glia, Endo Medical, Marmar wraz z konsorcjantami oraz spółkę Airway Medix i Carocelle.

Inną istotną pozycją w rachunku przepływów pieniężnych Grupy były wpływy z tytułu emisji akcji oraz transakcje z podmiotami niekontrolującymi bez utraty kontroli, które w całym 2016r. wyniosły 28,4 mln PLN, w porównaniu do 43,1 mln PLN w 2015 r. Istotne przepływy z tytułu emisji akcji związane były z dynamicznym rozwojem spółek z Grupy a efektem przeprowadzonych inwestycji są rosnące przychody ze sprzedaży produktów.

5.1.2 Sytuacja majątkowa - struktura Aktywów i Pasywów

W poniższej tabeli zaprezentowano aktywa Grupy.

Aktywa

	31.12.2016	31.12.2015
AKTYWA		
Aktywa trwałe	61 592	64 795
Rzeczowe aktywa trwałe	1 391	1 054
Wartości niematerialne	49 610	60 782
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	5 456	1 680
Pożyczki udzielone	-	306
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 135	973
Aktywa obrotowe	36 049	21 327
Aktywa obrotowe bez aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	15 388	21 327
Zapasy	1 947	914
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	3 864	6 309
Należności z tytułu podatku dochodowego	29	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 548	14 105
Pozostałe aktywa	-	-
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	20 661	-
AKTYWA OGÓŁEM	97 641	86 122

Źródło: Emitent

Suma aktywów na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosła 97 641 tys. zł i była o 11 519 tys. zł większa niż na koniec poprzedniego roku. Na dzień 31 grudnia 2015 r. suma aktywów wynosiła 86 122 tys.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. aktywa trwałe razem reprezentowały, odpowiednio, 63% i 75% sumy aktywów Grupy, natomiast aktywa obrotowe oraz aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży reprezentowały, odpowiednio, 37% i 25% sumy aktywów Grupy.

W okresie sprawozdawczym głównym składnikiem aktywów Grupy były wartości niematerialne, których udział w aktywach ogółem wynosił na dzień 31 grudnia 2016 r. 51% (na dzień 31 grudnia 2015 r. było to 71%), a w aktywach trwałych wynosił na dzień 31 grudnia 2016 r. 81% (na dzień 31 grudnia 2015 r. 94%).

Na dzień 31 grudnia 2016 r. w ramach pozycji wartości niematerialne najistotniejszą pozycją były inne wartości niematerialne rozpoznane w ramach przejęcia spółki Algaelabs niezakończone prace rozwojowe, które stanowiły 55% wartości niematerialnych.

Należy zwrócić uwagę na fakt, że zmniejszenie wartości niematerialnych z 60,8 mln PLN (2015 r.) do 49,6 mln PLN związane było z (i) klasyfikacją 20,7 mln PLN skapitalizowanych prac rozwojowych dot. Airway Medix CSS jako aktywa przeznaczonego do sprzedaży (ii) zwiększeniem skapitalizowanych prac rozwojowych o 10,2 mln PLN w związku z kosztami poniesionymi w 2016 r.

Rozgraniczając prace rozwojowe od prac badawczych Grupa bierze pod uwagę następujące czynniki, które muszą być spełnione, aby możliwe było ujęcie nakładów na prace rozwojowe, jako wartości niematerialne:

- 1) istnienie technicznej możliwości ukończenia oraz zamiar ukończenia składnika aktywów tak, aby można byłoby go przeznaczyć do użytkowania lub sprzedaży;

- 2) posiadanie zdolności do użytkowania lub sprzedaży składnika wartości niematerialnych i prawnych;
- 3) dostępność środków niezbędnych do ukończenia oraz możliwość wiarygodnego określenia nakładów;
- 4) istnienie sposobu wdrożenia i możliwości zastosowania z uwzględnieniem istnienia rynku na dany produkt.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. wartości niematerialne obejmują głównie skapitalizowane koszty prac rozwojowych w spółkach Airway Medix (26,4 mln zł w tym 20,7 mln zł sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży), Carocelle Sp. z o.o. (8,6 mln zł), Essenoids Sp. z o.o. (1,7 mln zł) oraz Cambridge Chocolate Technologies S.A. (5,1 mln zł) oraz aktywa niematerialne nabyte w wyniku przejścia spółki AlgaeLabs (27,6 mln zł). Zwiększenie wartości bilansowej wartości niematerialnych w 2016 r. wynika głównie ze skapitalizowanych kosztów technologii rozwijanych przez Airway Medix S. A. oraz spółki Carocelle Sp. z o.o., Essenoids Sp. z o.o. oraz Cambridge Chocolate Technologies S.A. Koszty prac rozwojowych Airway Medix dotyczą kosztów prac laboratoryjnych ponoszonych przez Biovo Technologies Ltd, spółkę zależną Airway Medix mającą siedzibę w Izraelu. W przypadku spółek Carocelle Sp. z o.o., Essenoids Sp. z o.o. oraz Cambridge Chocolate Technologies S.A. koszty prac rozwojowych kosztów prac laboratoryjnych ponoszonych przez Lycotec Ltd., licencjodawcę technologii komercjalizowanej przez te spółki. Lycotec Ltd realizuje prace rozwojowe w Cambridge w Wielkiej Brytanii. Kapitalizowane koszty, w przypadku spółek Biovo Technologies Ltd oraz Lycotec Ltd. dotyczą, w przeważającej części, kosztów osobowych pracowników wyżej wymienionych laboratoriów, kosztów badań klinicznych realizowanych w Izraelu (Biovo Technologies) oraz Wielkiej Brytanii (Lycotec). Dodatkowo istotną pozycją kosztów ponoszonych przez Biovo Technologies stanowią koszty prototypowania, tj. materiałów do produkcji, jak również usług obcych związanych z projektowaniem nowych produktów. W przypadku Lycotec Ltd. istotną pozycją kosztów, są koszty globalnej ochrony praw własności intelektualnej dotyczącej technologii, której Nutra jest wyłącznym licencjobiorcą.

Wśród aktywów obrotowych w analizowanym okresie najistotniejszą pozycją (z wyłączeniem aktywów sklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży) były środki pieniężne i ich ekwiwalenty (9.548 tys. zł na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 14.105 tys. zł na dzień 31 grudnia 2015 r.) oraz należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, które wynosiły 3.864 tys. zł na dzień 31 grudnia 2016 r. (6.309 tys. zł na dzień 31 grudnia 2015 r.) Ich łączny udział w aktywach obrotowych wynosił na dzień 31 grudnia 2016 r. 87% (na dzień 31 grudnia 2015 r. 96%).

W poniższej tabeli zaprezentowano źródła kapitału Grupy.

Źródła kapitału Grupy

	31.12.2016	31.12.2015
PASYWA		
Kapitał własny ogółem	76 892	60 857
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	57 958	47 634
Kapitał akcyjny	1 016	907
Należne wpłaty na kapitał akcyjny	(5)	(5)
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej	87 433	64 552
Kapitał z wyceny opcji pracowniczych	1 394	637
Udział w innych dochodach całkowitych jednostek stowarzyszonych	773	(50)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	45	(31)
Zyski zatrzymane	(32 699)	(18 376)
Kapitał własny przypadający na udziały niekontrolujące	18 934	13 223
Zobowiązania długoterminowe	14 262	16 628
Oprocentowane pożyczki i kredyty	4 937	9 647
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	364	308
Dotacje otrzymane	1 484	601
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 478	6 071
Zobowiązania krótkoterminowe	6 486	8 637
Oprocentowane pożyczki i kredyty	-	150
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	5 857	7 560
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1	10
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	286	407
Rezerwy	342	205
Dotacje otrzymane	-	306
PASYWA OGÓŁEM	97 641	86 122

Źródło: Emitent

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym z uwagi na fakt, iż Grupa rozpoczynała realizację sprzedaży, głównym źródłem finansowania były zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe zaciągane od podmiotów powiązanych (w szczególności od Orenore sp. z o. o.) oraz nowe emisje akcji. W 2016 r. przeprowadzono emisję akcji serii M w Jednostce dominującej oraz emisję akcji serii C i D w Airway Medix S.A.

Uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 22 września 2016 r. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego jednostki dominującej o kwotę nie wyższą niż 73.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 730.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł oznaczonych jako seria M.

Subskrypcja akcji serii M została przeprowadzona w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 §2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych w drodze oferty publicznej, o której mowa w art. 3 ust. 1 Ustawy z dnia o ofercie publicznej w dniach 26-28 września 2016 roku, w efekcie której dokonano przydziału 730.000 akcji serii M. Cena emisyjna akcji serii M została ustalona na 25,50 zł za jedną akcję, stąd wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 18.615.000,00 zł. W efekcie emisji akcji serii M powstała nadwyżka z emisji w kwocie 18.542 tys. zł, w ciężar której ujęto koszty emisji w kwocie 624 tys. zł.

Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym podwyższenia kapitału Spółki dominującej o akcje serii M miała miejsce w dniu 18 października 2016 r.

W dniu 19 maja 2016 r. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki zależnej Airway Medix S.A. o kwotę nie wyższą niż 4.900.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 4.900.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 zł oznaczonych jako seria C. Nowo wyemitowane akcje serii C zostały zaoferowane podmiotom niekontrolującym. Subskrypcja w ramach oferty publicznej została przeprowadzona w dniach 25-30 maja 2016 roku, w efekcie której dokonano przydziału 4.900.000 akcji serii C. W efekcie podwyższenia kapitału zakładowego Airway Medix i objęcia tego podwyższenia przez podmioty niekontrolujące, bezpośredni udział Biovo sp. z o.o. w Airway Medix spadł z 46,28% do 42,11%, natomiast bezpośredni udział Adiuvo Investments w Airway Medix spadł z 0,13% do 0,12%.

Cena emisyjna akcji serii C została ustalona na 1,23 zł za jedną akcję, stąd wartość przeprowadzonej przez Airway Medix S.A. subskrypcji wyniosła 6.027 tys. zł. Po uwzględnieniu kosztów emisji w kwocie 668 tys. zł, wpływy netto z emisji, które uzyskała Grupa od podmiotów niekontrolujących, wyniosły 5.359 tys. zł. Wynik na transakcji z podmiotami niekontrolującymi, który został ujęty w zyskach zatrzymanych Grupy, wyniósł 1.515 tys. zł.

W dniu 19 maja 2016 r. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki zależnej Airway Medix S.A. o kwotę nie wyższą niż 4.000.000,00 zł poprzez emisję do 4.000.000 nowych akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja, oznaczonych jako seria D o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 4.000.000,00 zł, w drodze jednego lub kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego (kapitał docelowy). W dniu 22 lipca 2016 r. Spółka dominująca zawarła ze spółką zależną umowę objęcia 4.000.000 akcji serii D o łącznej wartości nominalnej 4.000.000,00 zł w zamian za wkład pieniężny w wysokości 4.920.000,00 zł tj. 1,23 zł za każdą akcję serii D.

Objęcie Akcji serii D przez Adiuvo Investments związane jest z realizacją postanowień umowy inwestycyjnej z dnia 25 maja 2016 r., zgodnie z którą, po sprzedaży przez Adiuvo Investments w maju 2016 r. zdematerializowanych oraz dopuszczonych do obrotu 4.000.000 akcji Spółki na rzecz wybranych inwestorów, Adiuvo Investments zobowiązała się do nabycia Akcji serii D w liczbie i na warunkach cenowych odpowiadających zbytem akcjom, o których mowa powyżej.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. niemal 35% zobowiązań długoterminowych stanowiły pożyczki od spółki Orenore sp. z o. o. 52% zobowiązań długoterminowych stanowiła rezerwa z tytułu podatku odroczonego, której główna część stanowiła rezerwa związana jest z rozliczeniem nabycia AlgaeLabs sp. z o. o., które nastąpiło we wrześniu 2014 r., i która odzwierciedla kwotę podatku odroczonego ustalonego od różnicy pomiędzy wartością godziwą aktywów netto, a ich wartością księgową.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. suma zobowiązań krótkoterminowych wynosiła 6.486 tys. zł, z czego 5.857 tys. zł stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania. Na dzień 31 grudnia 2015 r. suma zobowiązań krótkoterminowych wyniosła 8.637 tys. zł, w ramach których 7.560 tys. zł stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług są nieoprocentowane i zazwyczaj rozliczane w terminach 30-dniowych. Pozostałe zobowiązania są nieoprocentowane, ze średnim 1-miesięcznym terminem płatności. Zobowiązania obejmują głównie bieżące

zobowiązania z tytułu dostaw i usług, zaliczki otrzymane na poczet dostaw realizowanych przez Grupę, zobowiązania wobec pracowników oraz zobowiązania publicznoprawne. Nie występują przeterminowane zobowiązania.

Zobowiązania zaciągnięte przez członków Grupy, w tym pożyczki oraz obligacje, przewidują oprocentowanie wyższe niż obecna stopa odsetek maksymalnych (zgodnie z art. 359 §2[1] Kodeksu cywilnego jest to czterokrotność wysokości stopy kredytu lombardowego NBP). Zgodnie z art. 359 §2[2] Kodeksu cywilnego, jeżeli wysokość odsetek wynikających z czynności prawnej przekracza wysokość odsetek maksymalnych, należą się odsetki maksymalne. W związku z tym, w sytuacji gdy stopa odsetek przekracza wysokość odsetek maksymalnych, Grupa wypłaca odsetki od zobowiązań w wysokości odsetek maksymalnych.

5.1.3 Sytuacja pieniężna

W poniższej tabeli zaprezentowano wskaźniki płynności dla Grupy na poniższe daty bilansowe.

Wskaźniki płynności

	na dzień	
	31.12.2016	31.12.2015
	zbadane	zbadane
Płynność bieżąca	2,4	2,5
Płynność szybka	2,1	2,4
Płynność natychmiastowa	1,5	1,6

Źródło: Emitent

Ocena płynności została dokonana w oparciu o niżej zaprezentowane wskaźniki (dane na dzień bilansowy):

- 1) płynność bieżąca: aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe,
- 2) płynność szybka: (aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe,
- 3) płynność natychmiastowa: środki pieniężne i ich ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe.

Wszystkie analizowane wskaźniki płynności utrzymywały się na poziomach zbliżonych do 2015 r i były większe od 1. Z kalkulacji wskaźników wyłączono aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży.

(w tys. zł)	na dzień	
	31.12.2016	31.12.2015
	Zbadane	zbadane
Oprocentowane kredyty i pożyczki	4 937	9 796
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 548	14 105
Zadłużenie netto	-4 611	-4 309
Kapitał własny	76 892	60 857
Kapitał i zadłużenie netto	72 281	56 548
Wskaźnik dźwigni	-6%	-8%

Analiza zarządzania kapitałem została dokonana w oparciu o wyżej zaprezentowane parametry:

- 1) oprocentowane kredyty i pożyczki: suma długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek,
- 2) zadłużenie netto: kredyty, pożyczki oraz obligacje skorygowane o gotówkę,
- 3) wskaźnik dźwigni: zadłużenie netto, jako udział w sumie kapitałów własnych i zadłużenia netto.

Na całkowite zadłużenie odsetkowe Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. składają długoterminowe pożyczki w kwocie 4.937 tys. zł. Pozycję tę w 99% stanowią pożyczki udzielone Jednostce dominującej przez Orenore Sp. zo.o. Po skorygowaniu tej pozycji o środki pieniężne i ich ekwiwalenty otrzymujemy zadłużenie netto w wysokości -4.611 tys. zł. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty przewyższają poziom zadłużenia Grupy. Kapitał własny na koniec grudnia 2016 r. wyniósł 76.892 tys. zł, a jego wzrost w ostatnim roku obrotowym (od 31 grudnia 2015 r. do 31 grudnia 2016 r.) wynikał z przeprowadzanych podwyższeń kapitału zakładowego w drodze emisji akcji.

Główne potrzeby finansowe Grupy obejmują finansowanie działalności operacyjnej i nakładów inwestycyjnych oraz terminową spłatę jej wymagalnych zobowiązań, w tym wynikających z oprocentowanych kredytów i pożyczek. Celem strategii finansowej Grupy jest zapewnienie, w możliwie najwyższym stopniu, aby Grupa zawsze posiadała płynność

wystarczającą do regulowania wymagalnych zobowiązań, zarówno w normalnej, jak i w kryzysowej sytuacji, bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Grupy.

Nakłady inwestycyjne w 2016 r. obejmują kapitalizowane koszty prac rozwojowych oraz drobne wydatki związane z wyposażeniem biura na łączną kwotę 10,8 mln zł. Ponadto Grupa przeznaczyła ok. 4,6 mln zł na nakłady na badania i rozwój ujęte w wynik oraz ok. 4,8 mln zł nakładów na funkcjonowanie Funduszu.

5.2 Wyniki segmentów działalności

Za okres od 01.01.2016 do 31.12.2016						
	Urządzenia medyczne	Platforma nutraceutyczna	Projekty eksploracyjne	Pozostałe segmenty	Korekty konsolidacyjne	Ogółem
Przychody ze sprzedaży	3 583	4 773	-	5 299	(8 877)	4 779
- w ramach segmentu	3 526	826	-	4 525	(8 877)	-
- od klientów zewnętrznych	57	3 947	-	774	-	4 779
Koszty działalności operacyjnej	6 012	17 771	664	8 620	(8 553)	24 513
Pozostała działalność operacyjna netto	248	1 046	77	(129)	(347)	896
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(2 181)	(11 951)	(586)	(3 449)	(671)	(18 838)
Przychody finansowe	0	3 347	-	6 416	(9 701)	61
Koszty finansowe	1 362	4 750	653	4 080	(9 521)	1 324
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	-	-	-	(1 930)	-	(1 930)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(3 544)	(13 354)	(1 239)	(3 043)	(851)	(22 031)
Podatek dochodowy	(1 038)	(1 343)	-	(345)	-	(2 726)
Zysk (strata) netto	(2 506)	(12 010)	(1 239)	(2 698)	(851)	(19 304)

Za okres od 01.01.2015 do 31.12.2015						
	Urządzenia medyczne	Platforma nutraceutyczna	Projekty eksploracyjne	Pozostałe segmenty	Korekty konsolidacyjne	Ogółem
Przychody ze sprzedaży	5 613	14 416	-	2 961	(19 053)	3 937
- w ramach segmentu	5 613	11 043	-	2 397	(19 053)	-
- od klientów zewnętrznych	-	3 373	-	564	-	3 937
Koszty działalności operacyjnej	6 748	22 149	856	7 014	(18 575)	18 191
Pozostała działalność operacyjna netto	30	669	24	(200)	65	587
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(1 105)	(7 064)	(832)	(4 253)	(413)	(13 667)
Przychody finansowe	14	324	-	2 909	(3 160)	87
Koszty finansowe	1 146	1 881	595	1 360	11	4 992
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	-	-	-	(1 529)	-	(1 529)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(2 236)	(8 620)	(1 427)	(4 233)	(3 584)	(20 101)
Podatek dochodowy	57	(137)	-	-	-	(80)
Zysk (strata) netto	(2 293)	(8 483)	(1 427)	(4 233)	(3 584)	(20 021)

W 2016 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy wyniosły 4 779 tys. PLN.

Najwięcej przychodów Grupa odnotowała w ramach działalności platformy nutraceutycznej, gdzie łączne przychody wyniosły 4,7 mln PLN, z czego ponad 3,9 mln PLN to sprzedaż do klientów zewnętrznych Grup Carocelle, Cambridge Chocolate Technologies Polska oraz spółki Marmar Investment S.A. Pozostała sprzedaż zewnętrzna dotyczyła platformy urządzeń medycznych (0,1 mln. PLN sprzedaży poza Grupę) oraz sprzedaży usług administracyjnych i zarządczych przez Adiuvo Investment oraz Adiuvo Management na rzecz Funduszu JPIF (0,7 mln PLN).

W 2016r. wszystkie segmenty działalności poniosły stratę na poziomie wyniku operacyjnego oraz wyniku netto. Ma to związek z fazą, w której znajdują się poszczególne projekty w ramach każdej z platform – większość ponoszonych kosztów ma wciąż charakter nakładów na prace rozwojowe, a w spółkach w których pojawiła się pierwsza sprzedaż w 2015 i 2016 r., koszty w dużej mierze obejmują nakłady na marketing i promocję produktów.

Stan na dzień 31.12.2016					
Urządzenia medyczne	Platforma nutraceutyczna	Projekty eksploracyjne	Pozostałe segmenty	Korekty konsolidacyjne	Ogółem

Aktywa i zobowiązania						
Aktywa segmentu	54 230	65 341	304	338 339	(360 574)	97 641
Zobowiązania segmentu	14 200	71 940	8 975	64 065	(138 432)	20 749
Inne informacje						
Inwestycje wyceniane metodą praw własności	-	-	-	5 456	-	5 456
Nakłady inwestycyjne	5 198	5 679	7	144	(176)	10 852

Stan na dzień 31.12.2015

	Urządzenia medyczne	Platforma nutraceutyczna	Projekty eksploracyjne	Pozostałe segmenty	Korekty konsolidacyjne	Ogółem
Aktywa i zobowiązania						
Aktywa segmentu	48 498	40 345	278	332 551	(335 549)	86 122
Zobowiązania segmentu	17 958	50 468	7 711	60 737	(111 609)	25 265
Inne informacje						
Inwestycje wyceniane metodą praw własności	-	-	-	1 680	-	1 680
Nakłady inwestycyjne	6 352	13 223	48	103	(8 372)	11 354

Najwięcej aktywów Grupy skupione jest w ramach platformy nutraceutycznej. W ramach ogólnej sumy aktywów ok. 49,6 mln zł stanowiły wartości niematerialne i prawne, a w szczególności około 16,1 mln zł stanowiły skapitalizowane prace rozwojowe, a 27,6 mln zł stanowiły wartości niematerialne rozpoznane w ramach historycznych przejęć spółek zależnych. Istotną pozycję aktywów stanowiły aktywa trwale zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży w wysokości 20,6 mln zł. Aktywa te dotyczą skapitalizowanych prac rozwojowych związanych z technologią Airway Medix CSS.

Zobowiązania poszczególnych segmentów to przede wszystkim zobowiązania długoterminowe wobec jednostki dominującej.

5.3 Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki

W 2016 r. nie wystąpiły inne niż opisane w niniejszym Sprawozdaniu zdarzenia o charakterze nietypowym mające istotny wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta.

5.3.1 Ważniejsze zdarzenia mogące mieć w przyszłości znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe

Zarząd jednostki dominującej zidentyfikował następujące ważniejsze zdarzenia, jakie mogą mieć w przyszłości znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy:

- 1) **Nowe umowy dystrybucyjne.** W 2016 r. grupa komercjalizowała 5 produktów oraz podpisała liczne umowy dystrybucyjne. Obecnie spółki z Grupy, które rozpoczęły sprzedaż w 2015 roku prowadzą intensywne działania marketingowo-sprzedażowe mające na celu pozyskanie nowych parterów biznesowych i dystrybutorów. Podpisanie kolejnych umów dystrybucyjnych powinno mieć przełożenie na wzrost przychodów i zysków Grupy.
- 2) **Pozyskanie finansowania grantowego.** Jednym z elementów strategii Grupy jest finansowanie działalności i rozwoju nowych technologii z grupowego portfolio z publicznych środków w formie grantów, oferowanych przez działające na terenie Polski Instytucje Pośredniczące. Spółki z Grupy będą starały się pozyskiwać finansowanie grantowe zgodnie z powyższym celem strategicznym w kolejnych latach obrotowych.
- 3) **Zakończenie prac rozwojowych i wprowadzenie nowych produktów.** Spółki z Grupy prowadzą obecnie prace badawczo rozwojowe nad nowymi technologiami i produktami. Komerccjalizacja preparatu Tribitor spółki MarMar Investment Sp. z o.o. rozpoczęła się w 4Q 2016 r. Każde wprowadzenie nowego produktu na rynek daje istotne szanse na zwiększenie przychodów ze sprzedaży oraz zysków Grupy.

5.4 Informacje o istotnych zmianach wielkości szacunkowych

W 2016 r. brak istotnych zmian w zakresie wielkości szacunkowych.

5.5 Opis istotnych pozycji pozabilansowych

5.5.1 Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego – Grupa jako leasingobiorca

Na dzień 31 grudnia 2016 r., przyszłe minimalne opłaty z tytułu umów leasingu operacyjnego dotyczą kosztów najmu biura przez Grupę. Na dzień bilansowy Jednostka dominująca miała podpisaną umowę najmu na łączną kwotę 375 tys. zł rocznie.

5.5.2 Inne zobowiązania pozabilansowe

Grupa prowadzi programy przyznawania opcji na akcje, w ramach których niektórym członkom kadry kierowniczej oraz pracownikom wyższego szczebla przyznane zostały opcje na objęcie akcji w spółce zależnej. Na dzień bilansowy nie

ustalono szczegółów programu, w szczególności liczby przyznanych opcji, cen ich realizacji i okresów nabywania uprawnień, w związku z tym nie ujęto kosztu programu w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

W dniu 12 stycznia 2016 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych w ilości nie większej niż 181.403 z przeznaczeniem dla osób wskazanych przez Zarząd Jednostki dominującej z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 18.140,30 zł (osiemnaście tysięcy sto czterdzieści złotych i trzydzieści groszy) z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy Jednostki dominującej.

W dniu 1 września 2016 r. zarząd Adiuvio Investments S. A. dokonał przydziału maksymalnie 181 403 warrantów subskrypcyjnych serii B oraz 100 597 niewyemitowanych na datę bilansową warrantów subskrypcyjnych serii C dających prawo do objęcia akcji Spółki po średniej cenie rynkowej akcji z okresu 6 miesięcy poprzedzającego datę ich nabycia. Warranty zostały przydzielone osobie pełniącej funkcję Chief Executive Officer („CEO”) amerykańskich spółek zależnych Jednostki dominującej. Warranty dają prawo do nabycia akcji Spółki w trzech równych transzach. Nabycie akcji wynikającej z każdej z transz może odbyć się po kolejnych ciągłych 12 miesiącach świadczenia usług przez CEO.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki zależnej - Airway Medix S.A. z dnia 30 czerwca 2014 r. w uchwale nr 4 postanowiło o 3.070.000 emisji warrantów subskrypcyjnych oznaczonych jako seria A. Zgodnie z przedmiotową uchwałą każdy warrant subskrypcyjny serii A uprawnia jego posiadacza do objęcia akcji Airway Medix S.A., które to są akcjami zwykłymi na okaziciela oznaczonymi jako seria C.

Zgodnie z uchwałą warrantów subskrypcyjnych serii A emitowane będą po cenie ustalonej przez zarząd Airway Medix S.A. Zarząd tej spółki upoważniony jest również do oferowania warrantów subskrypcyjnych nieodpłatnie. Cenę emisyjną akcji serii C, a także szczegółowe warunki zamiany praw z warrantów subskrypcyjnych ma określić zarząd Airway Medix S.A. w odrębnej uchwale. Zgodnie z przedmiotową uchwałą zamiana warrantów subskrypcyjnych serii A na akcje serii C Airway Medix S.A. powinna nastąpić nie później niż w terminie 5 lat od dnia jej podjęcia. W przypadku realizacji praw z wszystkich warrantów subskrypcyjnych serii A kapitał zakładowy Airway Medix ulegnie zwiększeniu o kwotę do 3.070.000 zł.

W dniu 7 kwietnia 2016 r. zarząd Airway Medix S. A. dokonał przydziału maksymalnie 750 000 warrantów subskrypcyjnych serii A dających prawo do objęcia akcji Spółki po cenie emisyjnej 1 zł oraz maksymalnie 225 000 warrantów subskrypcyjnych serii A dających prawo do nabycia akcji Spółki po średniej cenie rynkowej akcji z okresu 6 miesięcy poprzedzającego datę ich nabycia.

Warrantów zostały przydzielone osobie pełniącej funkcję Chief Operating Officer („COO”) spółki Biovo Technologies Ltd. Warrantów dają prawo do nabycia akcji Spółki w trzech równych transzach. Nabycie akcji wynikającej z każdej z transz może odbyć się po kolejnych ciągłych 12 miesiącach świadczenia usług (z wyłączeniem pierwszej transzy, która może zostać zrealizowana w przypadku ciągłego świadczenia usług do 30 września 2016 r.) przez COO. Możliwość nabycia akcji w wyniku realizacji 225 000 warrantów po średniej cenie rynkowej, uzależniona jest od komercjalizacji produktów Airway Medix spoza linii produktowych CSS, OC oraz CPR. W przypadku podpisania strategicznej umowy sprzedaży technologii CSS, OC lub CPR okres nabywania uprawnień Transz 1 – 3 zostanie skrócony do daty takiej umowy.

Ponadto na podstawie umowy z dnia 1 lipca 2016 r. podpisanej pomiędzy Airway Medix S. A. z osobą pełniącą funkcję VP Business Development („VP BD”), zarząd Airway Medix dokonał:

- bezwarunkowego przydziału 563 000 warrantów subskrypcyjnych serii A dających prawo do objęcia akcji Spółki po cenie emisyjnej równej średniej cenie rynkowej akcji Spółki z okresu 6 miesięcy poprzedzającego datę nabywania uprawnień,
- warunkowego przydziału 562 000 warrantów subskrypcyjnych serii A uzależnionych od komercjalizacji produktów Airway Medix spoza linii produktowych CSS, OC oraz CPR. Warrantów te dają prawo do objęcia akcji Spółki po średniej cenie rynkowej akcji z okresu 6 miesięcy poprzedzającego datę nabywania uprawnień.

Uchwałą nr 4 z 16 października 2014 r. podwyższono warunkowo kapitał zakładowy jednostki dominującej o kwotę nie wyższą niż 72.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 72.000 akcji zwykłych imiennych serii D o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja oraz o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 72.000,00 zł. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego zostało dokonane w celu realizacji prawa zamiany nie więcej niż 87.000 obligacji imiennych serii A o wartości nominalnej 100,00 zł każda oraz o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 8.700.000,00 zł na Akcje serii D. Prawo do objęcia Akcji serii D, przysługujące posiadaczom obligacji serii A, będzie mogło być wykonane w terminie nie późniejszym niż dzień wykupu obligacji serii A, tj. 31 stycznia 2016 r. Obligatariusze obligacji serii A są uprawnieni do zamiany tych obligacji oraz oprocentowania naliczonego do dnia złożenia żądania zamiany obligacji serii A na Akcje serii D przed dniem wykupu obligacji serii A. Obligatariusze mogą wykonywać prawo do objęcia Akcji serii D, przy czym termin ostatniej zamiany nie może

przypadać później niż na dzień poprzedzający dzień wykupu obligacji serii A. Cena emisyjna obligacji serii A równa jest ich wartości nominalnej i wynosi 100,00 zł za jedną obligację serii A, natomiast oprocentowanie obligacji serii A wynosi 11% w stosunku rocznym, bez kapitalizacji. Oprocentowanie to płatne jest w dniu wykupu obligacji serii A, lub podwyższy kwotę podlegającą zamianie na Akcje serii D, w razie skorzystania z opcji wymiany obligacji serii A na Akcje serii D. Obligatariuszom przysługuje prawo do objęcia, w zamian za obligacje serii A o wartości jednostkowej 100,00 zł odpowiedniej ilości Akcji serii D, wyemitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jednostki dominującej, o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja, przy czym cena emisyjna jednej Akcji serii D wynosi 137,30 zł (po splicie cena emisyjna 1 Akcji serii D wynosi 13,70 zł). Liczba Akcji serii D przyznawanych w zamian za obligacje serii A równa będzie zaokrąglonemu w dół ilorazowi wartości nominalnej obligacji serii A przedstawionych do zamiany, powiększonej o kwotę wynikającą z oprocentowania, oraz ceny emisyjnej Akcji serii D.

Zarząd Adiuvo Investments w dniu 29 stycznia 2016 r. podjął uchwałę w sprawie przydziału obligacji serii A. Na mocy powyższej uchwały Spółka przydzieliła na rzecz Orenore sp. z o. o. 50.000 niezabezpieczonych obligacji imiennych serii A o wartości nominalnej 100 zł każda oraz o łącznej wartości nominalnej w wysokości 5.000.000 zł, zamiennych na akcje zwykłe na okaziciela serii D Emitenta o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja. Cena emisyjna Obligacji jest równa ich wartości nominalnej. Obligacje zostały opłacone w pełnej wysokości tj. 5.000.000 zł. Okres wykupu obligacji został ustalony na dzień 31 stycznia 2016 r. Jednocześnie w dniu 29 stycznia 2016 r. wykonane zostało uprawnienie wynikające z powyższych obligacji polegające na zamianie wszystkich obligacji objętych przez Orenore na akcje serii D Spółki. W związku z wykonaniem powyższego uprawnienia Orenore objęła łącznie 364.166 akcji serii D Spółki o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Cena emisyjna akcji serii D wyniosła 13,73 zł i wynika z wartości Obligacji objętych konwersją – akcje serii D zostały pokryte wkładem z tytułu objęcia obligacji. Akcje serii D zostały wyemitowane w ramach kapitału warunkowego ustanowionego na podstawie uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 16 października 2014 r.

5.5.2.1 Należności warunkowe

Grupa nie posiada należności warunkowych.

5.5.2.2 Zobowiązania inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa nie posiada zobowiązań inwestycyjnych z wyjątkiem opisanego poniżej.

Na podstawie „Umowy wspólników Peptaderm Sp. z o.o. w sprawie podnoszenia kapitału zakładowego Spółki” z dnia 8 czerwca 2010 r., Orenore. Sp. z o.o. zobowiązała się, że w sytuacji pojawienia się nowych projektów badawczych, konieczności rozszerzenia zakresu badań lub zwiększenia inwestycji związanych z komercjalizacją projektu realizowanego przez Peptaderm, podwyższenie kapitału wymagać będzie bezwzględnej większości głosów. W takiej sytuacji przed zakończeniem wymienionych w „Umowie w sprawie obejmowania udziałów w Spółce Peptaderm Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie” z 8 czerwca 2010 r. etapów przejmowania udziałów przez mniejszościowych udziałowców, każdy z nich będzie miał prawo do nabycia od Orenore Sp. z o.o. udziałów po cenie nominalnej w ilości powodującej zachowanie przez każdego z mniejszościowych udziałowców 5% udziału w kapitale zakładowym Peptaderm sp. z o.o. (w sumie dla wszystkich udziałowców posiada –20%).

Na podstawie „Umowy w sprawie realizacji przez Peptaderm Sp. z o.o. nowego projektu polegającego na badaniach nad zastosowaniem doustnym tetrapeptydu” z dnia 8 czerwca 2010 r. wspólnicy Peptaderm Sp. z o.o. ustalili, że w związku z planowanym nowym projektem badania i komercjalizacji zastosowania doustnego cząsteczki będącej tetrapeptydem nabytej od Politechniki Łódzkiej, spółka założy nową spółkę celową odpowiedzialną za realizację projektu, w której Peptaderm sp. z o.o. objmie 20% udziałów, zaś pozostałe udziały obejmą inwestorzy finansowi w zamian za wkład przeznaczony na finansowanie prac badawczych i przygotowanie spółki celowej do komercjalizacji.

Na podstawie „Umowy w sprawie obejmowania udziałów w Spółce Peptaderm Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie” z dnia 8 czerwca 2010 r. wspólnicy spółki ustalili, że w związku z prowadzonym projektem badania i komercjalizacji w zastosowaniu zewnętrznym cząsteczki będącej tetrapeptydem nabytej od Politechniki Łódzkiej, na który to spółka uzyskała dofinansowanie z Polskiej Agencji Rozwoju Przesiębiorczości, Orenore Sp. z o.o. zobowiązała się zaoferować mniejszościowym udziałowcom Peptaderm Sp. z o.o. dodatkowe udziały na następujących warunkach:

- W przypadku zakończenia badań przedklinicznych – mniejszościowi udziałowcy uzyskają prawo nabycia 40 udziałów (4% kapitału zakładowego) po cenie nominalnej;
- W przypadku złożenia dokumentacji niezbędnej do rozpoczęcia przeprowadzania badań klinicznych – mniejszościowi udziałowcy uzyskają prawo nabycia 40 udziałów (4% kapitału zakładowego) po cenie nominalnej;

- W przypadku zakończenia badań klinicznych – mniejszościowi udziałowcy uzyskają prawo nabycia 40 udziałów (4% kapitału zakładowego) po cenie nominalnej.

Strony ww. umowy dodatkowo ustaliły, że w sytuacji komercjalizacji projektu, rozumianej jako pozyskanie dla Peptaderm Sp. z o.o. większościowego inwestora lub sprzedaż całości projektu, przed zakończeniem ww. 3 etapów, każdy z mniejszościowych udziałowców uzyska prawo nabycia udziałów po cenie nominalnej zapewniającej uzyskanie przez każdego z nich 5% udziału w kapitale zakładowym Peptaderm Sp. z o.o. (w sumie dla wszystkich udziałowców – 20%).

Na mocy ustaleń podjętych w dniu 25 listopada 2013 r. przez Orenore Sp. z o.o., mniejszościowych wspólników oraz Jednostkę dominującą, prawa i obowiązki wynikające z ww. umów, w tym „Umowy w sprawie obejmowania udziałów w Spółce Peptaderm Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie” z dnia 8 czerwca 2010 r., zostały przejęte przez Jednostkę dominującą.

23 lutego 2017 r. rozwiązano umowę zawierającą powyższe ustalenia oraz podpisano nową umowę wspólników Peptaderm, której szczegóły zostały podsumowane w Nocie 29 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy za 2016 r.

Ze względu na odrębny charakter odrębnie wykazano prawa i obowiązki wynikające z umów zawartych przez jednostkę stowarzyszoną – JPIF (patrz Nota 24.8 w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy za 2016 r.).

5.6 Przyszła sytuacja finansowa

5.6.1 Prognozy wyników finansowych

Grupa Kapitałowa Adiuvio Investments nie publikuje prognoz wyników finansowych.

5.6.2 Przewidywana sytuacja finansowa

W ciągu nadchodzącego roku obrotowego w związku z podpisanymi pod koniec 2016 r. umowami dystrybucyjnymi na produkty Esthechoc oraz produkty Carocelle, oczekiwany jest dalszy wzrost przychodów Grupy. Prowadzone są również intensywne prace nad pozyskaniem nowych partnerów i sprzedaż produktów Grupy na nowych rynkach.

Równolegle prowadzone są intensywne prace nad komercjalizacją nowych produktów w tym kapsułek z astaksantyny przez Spółkę Carocelle oraz preparatu blokującego przyswajanie węglowodanów marki TRibitor przez spółkę Marmar .

Wchodzący w skład Grupy Zespół R&D prowadzi intensywne prace badawczo – rozwojowe nad kolejnymi produktami z segmentu nutraceutycznego. Na ukończeniu są również prace nad dwoma nowymi produktami Airway Medix z segmentu urządzeń medycznych.

5.7 Zasoby oraz instrumenty finansowe

5.7.1 Zarządzanie zasobami finansowymi

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa, należą pożyczki, obligacje, środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Grupy. Grupa posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności. Grupa nie zawiera transakcji z udziałem instrumentów pochodnych.

Zasadą stosowaną przez Grupę obecnie i przez cały okres objęty sprawozdaniem finansowym jest nieprowadzenie obrotu instrumentami finansowymi.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe.

5.7.2 Opis wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji

W 2016 r. Spółka przeprowadziła publiczną emisję akcji:

Seria akcji	Data emisji	Typ emisji	Liczba akcji objętych w 2016 r.	Cena akcji w PLN	Pozyskane środki
Seria M	26-28.09.2016	Prywatna	730 000	25,5	18.615.000

Celem publicznej emisji przeprowadzonej w 2016 roku oraz wykorzystanie zebranych środków do dnia bilansowego podsumowano poniżej:

- dokapitalizowanie spółek zależnych poprzez podwyższenie kapitału zakładowego tych spółek, udzielenie im pożyczek lub inną formę finansowania projektów prowadzonych przez spółki zależne (do dnia 31.12.2016 r. przeznaczono na cel 6,3 mln zł),
- pokrycie kosztów administracyjnych i operacyjnych Emitenta, (do dnia 31.12.2016 r. przeznaczono na cel 1,2 mln zł.)

- dokapitalizowanie Funduszu JPIF, (do dnia 31.12.2016 r. przeznaczono na cel 1,2 mln zł.)

Dodatkowo w styczniu 2016 r. miała miejsce emisja 50.000 obligacji imiennych serii A, które następnie zostały zamienione/wyemitowane w ramach kapitału warunkowego na 364.166 akcji serii D. Środki z emisji akcji serii D zostały wykorzystane na dokapitalizowanie spółek zależnych poprzez udzielenie im pożyczek.

5.7.3 Zarządzanie ryzykiem finansowym

5.7.3.1 Ryzyko stopy procentowej

Grupa posiada zobowiązania z tytułu pożyczek, dla których odsetki liczone są na bazie stałej stopy procentowej, w związku z czym występuje ryzyko spadku rynkowych stóp procentowych poniżej stopy ustalonej w umowie. Ponadto, Grupa może lokować wolne środki pieniężne w inwestycje o zmiennej stopie, co powoduje zmniejszenie zysków z inwestycji w sytuacji spadku stóp procentowych. Każdy znaczący wzrost stóp procentowych może mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu inwestorów z kapitału.

Z uwagi na to, że Grupa posiadała w okresie sprawozdawczym zobowiązania oprocentowane głównie według stopy stałej, będące alternatywnym źródłem finansowania przez jednego z akcjonariuszy, jak również ze względu na brak przewidywań gwałtownych zmian stóp procentowych w kolejnych okresach sprawozdawczych Grupa nie stosowała zabezpieczeń stóp procentowych, uznając że ryzyko stopy procentowej nie jest znaczące.

Niezależnie od obecnej sytuacji Grupa monitoruje stopień narażenia na ryzyko stopy procentowej oraz prognozy stóp procentowych i nie wyklucza podjęcia działań zabezpieczających w przyszłości.

W okresach objętych sprawozdaniem nie występowały instrumenty istotnie narażone na ryzyko stopy procentowej. Odsetki od instrumentów finansowych o stałym oprocentowaniu są stałe przez cały okres do upływu terminu zapadalności/wymagalności tych instrumentów.

5.7.3.2 Ryzyko walutowe

Grupa jest narażona na ryzyko zmian kursów walutowych z uwagi na ponoszenie części kosztów działalności, w tym prac rozwojowych i badawczych oraz finansowanie działalności (pożyczka), w walucie obcej. Dodatkowo przychody realizowane przez spółki z Grupy realizowane są głównie w USD, EUR i GBP. Ryzyko walutowe wiąże się głównie ze zmianami poziomu kursu USD, EUR oraz GBP. Ekspozycja na ryzyko związane z innymi, niż wymienione, walutami nie jest istotna.

Spółka zarządza ryzykiem walutowym stosując w miarę możliwości hedging naturalny.

Spółka dopuszcza stosowanie następujących rodzajów instrumentów:

- kontrakty forward,
- kontrakty opcyjne,
- struktury złożone z wyżej wymienionych instrumentów,

jednakże w okresie sprawozdawczym nie korzystała z takich instrumentów.

5.7.3.3 Inne ryzyko cenowe

Grupa nie jest narażona na istotne inne ryzyko cenowe związane z instrumentami finansowymi.

5.7.3.4 Ryzyko kredytowe

Grupa jest narażona na ryzyko kredytowe rozumiane jako ryzyko, że wierzyciele nie wywiążą się ze swoich zobowiązań i tym samym spowodują poniesienie strat przez Grupę. Ryzyko kredytowe związane z depozytami bankowymi uznaje się za nieistotne, ponieważ Spółka zawarła transakcje z instytucjami o ugruntowanej pozycji finansowej. Ze względu na brak sprzedaży ryzyko kredytowe związane z należnościami od odbiorców na dzień bilansowy nie istnieje.

W Grupie nie występują istotne koncentracje ryzyka kredytowego, z wyjątkiem ekspozycji wobec jednego z banków. Ze względu na rating tego banku ryzyko jest traktowane jako niskie.

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym i w okresie porównywalnym Grupa nie ujęła w rachunku zysków i strat żadnych strat lub zysków w związku z poniesieniem lub odwróceniem strat kredytowych.

5.7.3.5 Ryzyko związane z płynnością

Grupa jest narażona na ryzyko utraty płynności, rozumiane jako ryzyko utraty zdolności do regulowania zobowiązań w określonych terminach. Ryzyko wynika z potencjalnego ograniczenia dostępu do rynków finansowych, co może skutkować brakiem możliwości pozyskania nowego finansowania lub refinansowania swojego zadłużenia.

5.7.3.6 Podsumowanie

Zarząd zwraca uwagę, że na 31 grudnia 2016 r. posiadane przez Grupę zobowiązania finansowe dotyczą w głównej mierze jednostek powiązanych. Dodatkowo stopa procentowa, zarówno w przypadku aktywów jak i zobowiązań jest stała. W opinii Zarządu obydwie te fakty minimalizują ryzyko finansowe związane z posiadaniem w/w instrumentów finansowych. Jednocześnie z uwagi na holdingowy charakter działalności Jednostki Dominującej Spółka ocenia, iż wskazane powyżej obszary ryzyka finansowego związane z Grupą Kapitałową mają charakter zbliżony do wpływu na Jednostkę Dominującą.

5.8 Zasady sporządzenia sprawozdań

5.8.1 Sprawozdanie skonsolidowane

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komisję ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Statutowe jednostkowe sprawozdania finansowe Adiuvo Investments, Airway Medix oraz Cambridge Chocolate Technologies S.A. sporządzane są zgodnie z MSSF. Statutowe sprawozdania finansowe pozostałych jednostek Grupy, z wyjątkiem spółek zagranicznych, są przygotowywane zgodnie z zasadami określonymi przez Ustawę z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa”) i wydanymi na jej podstawie przepisami („polskie standardy rachunkowości”). Biovo Technologies Limited prowadzi swoje księgi rachunkowe zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określonymi przez Izraelskie Standardy Sprawozdawczości Finansowej („izraelskie standardy rachunkowości”). Cambridge Chocolate Technologies Ltd oraz Carocelle Cambridge Micelle Technology Ltd prowadzą swoje księgi rachunkowe zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określonymi przez Brytyjskie Standardy Sprawozdawczości Finansowej („brytyjskie standardy rachunkowości”). Spółki z siedzibą w USA tj. Cambridge Chocolate Technologies Inc. oraz Cambridge Micelle Technology Inc. prowadzą swoje księgi zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określonymi przez amerykańskie standardy sprawozdawczości finansowej („amerykańskie standardy rachunkowości”). JPIF tj. jednostka, na którą wywierany jest znaczący wpływ, prowadzi swoje księgi rachunkowe zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określonymi przez Holenderskie Standardy Sprawozdawczości finansowej („holenderskie standardy rachunkowości”). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty niezawarte w księgach rachunkowych jednostek Grupy wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem tych instrumentów finansowych, które są wyceniane według wartości godziwej. Na dzień bilansowy nie wystąpiły aktywa i zobowiązania, które są wyceniane według wartości godziwej.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN”, „zł”), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono przy zastosowaniu tych samych zasad dla okresu bieżącego i okresów porównywalnych.

5.8.2 Sprawozdanie jednostkowe

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Adiuvo Investments S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komisję ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem tych instrumentów finansowych, które są wyceniane według wartości godziwej.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Sprawozdanie finansowe sporządzono przy zastosowaniu tych samych zasad dla okresu bieżącego i okresów porównywalnych.

5.8.3 Sprawozdanie z działalności

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Adiuvo Investments w 2016 roku zawiera informacje, których zakres został określony w § 91 - 92 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Rozporządzenie).

Na podstawie §83 ust. 7 Rozporządzenia w ramach niniejszego sprawozdania zamieszczone zostały również ujawnienia informacji wymagane dla Sprawozdania z działalności Jednostki Dominującej, o którym mowa w §91 ust. 1 pkt 4 rozporządzenia i tym samym Emitent nie sporządzał odrębnego Sprawozdania z działalności Jednostki Dominującej.

5.9 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, któremu powierzono badanie sprawozdań finansowych za 2016 rok jest BDO Sp. z o.o. Podmiot ten został wybrany przez Radę Nadzorczą Spółki w dniu 1 marca 2017 r.

BDO przeprowadziło badanie skonsolidowanych oraz jednostkowych sprawozdań finansowych Adiuvo Investments S.A. na podstawie umowy zawartej pomiędzy BDO a Adiuvo Investments S.A. w dniu 1 marca 2017 r. Wynagrodzenie za przeprowadzenie badania rocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych za 2016 r. wyniosło 70 tys. zł.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych badanie rocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych za 2015 r. była również BDO Sp z o.o. Zakres usług obejmował badanie rocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych za 2015 r., wynagrodzenie za usługi wyniosło 65 tys. zł. Koszty związane przeglądem półrocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych w 2016 r. wyniosły 35 tys. zł.

W 2016 r. BDO Sp. z o.o. świadczyła również w usługi dla spółek w Grupie. Poniżej przedstawiono podsumowanie świadczonych usług i wynagrodzenia audytora.

- **Airway Medix S.A.** - Wynagrodzenie za przeprowadzenie badania rocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych za 2016 r. wyniosło 27,5tys. zł. Wynagrodzenie za badanie rocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych za 2015 r. wyniosło 27,5 tys. zł. Koszty związane przeglądem półrocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych w 2016 r. wyniosły 15 tys. zł. Dodatkowo w 2016 r. wybrany podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych otrzymał łączne wynagrodzenie w wysokości 8 tys. zł z tytułu wsparcia w postępowaniu prospektowym.
- **Cambridge Chocolate Technologies Polska S.A.** – Wynagrodzenie za badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za 2016 r. wyniosło 15,0 tys. zł. Wynagrodzenie za badanie jednostkowych sprawozdań finansowych za 2015 r. wyniosło 7,5 tys. zł.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nie świadczył na rzecz Grupy innych usług (w tym usług doradztwa), poza wyżej wymienionymi usługami dotyczącymi badań i przeglądów sprawozdań finansowych za 2015 i 2016r.

5.9 Działalność sponsoringowa lub charytatywna

Spółki z Grupy Kapitałowej Adiuvo nie prowadziły działalności sponsoringowej, charytatywnej lub innej o zbliżonym charakterze.

6 Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

6.1 Określenie stosowanego zbioru zasad

W 2016 r. Spółka stosowała zasady ładu korporacyjnego stanowiące Załącznik do Uchwały Rady Giełdy Nr 26/1413/2015 z dnia 13 października 2016 r., pt. „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” (DPSN, Zasady Ładu Korporacyjnego), które zostały opublikowane w serwisie poświęconym tematyce dobrych praktyk spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem internetowym https://www.gpw.pl/lad_korporacyjny_na_gpw.

6.2 Zasady od stosowania których Emitent odstąpił

Poniżej zamieszczono informacje nt. zasad ładu korporacyjnych zbioru DPSN 2016 od stosowania, których Spółka odstąpiła w 2016 roku wraz z komentarz nt. przyczyn odstąpienia.

I.Z.1.3 Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa schemat podziału zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków zarządu, sporządzony zgodnie z zasadą II.Z.1

Komentarz spółki:

Spółka wyjaśnia, że Zarząd Emitenta nie dokonał wewnętrznego podziału odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółki. Zadania powierzone osobom zarządzającym wykonywane są bez wyszczególnienia poszczególnym osobom sformalizowanego zakresu zadań i odpowiedzialności.

I.Z.1.20. Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,

Komentarz spółki:

Ze względu na wysokie koszty związane z realizacją niniejszej zasady, Emitent nie zdecydował się na udostępnianie nagrań wideo z przebiegu Walnego Zgromadzenia na stronie internetowej. W ocenie Spółki niezwłoczna publikacja uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie zapewnia inwestorom możliwość zapoznania się z przebiegiem obrad walnego zgromadzenia w sposób wystarczający.

II.Z.1. Wewnętrzny podział odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółki pomiędzy członków zarządu powinien być sformułowany w sposób jednoznaczny i przejrzysty, a schemat podziału dostępny na stronie internetowej spółki.

Komentarz spółki:

Statut Emitenta nie przewiduje wewnętrznego podziału odpowiedzialności członków Zarządu za poszczególne obszary działalności spółki. Zadania powierzone osobom zarządzającym wykonywane są bez wyszczególnienia poszczególnym osobom sformalizowanego zakresu zadań i odpowiedzialności.

II.Z.7. W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej zastosowanie mają postanowienia Załącznika I do Zalecenia Komisji Europejskiej, o którym mowa w zasadzie II.Z.4. W przypadku gdy funkcję komitetu audytu pełni rada nadzorcza, powyższe zasady stosuje się odpowiednio.

Komentarz spółki:

W Spółce nie funkcjonują komitety wskazane w Załączniku I do „Zaleceń Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r., ponieważ zadania komitetu audytu wykonywane są przez Radę Nadzorczą. Ponadto w Spółce nie funkcjonuje komitet ds. wynagrodzeń, ani komitet ds. nominacji.

III.R.1. Spółka wyodrębnia w swojej strukturze jednostki odpowiedzialne za realizację zadań w poszczególnych systemach lub funkcjach, chyba że wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar lub rodzaj działalności prowadzonej przez spółkę.

Komentarz spółki:

Z uwagi na rozmiar prowadzonej działalności Emitenta nie wyodrębnia w swojej strukturze osobnej jednostki odpowiedzialnej za realizację zadań w poszczególnych systemach kontroli. Zarząd jednostki dominującej jest odpowiedzialny za wdrożenie i utrzymanie skutecznych systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego. Za monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej oraz procesów zarządzania ryzykiem odpowiedzialna jest Rada Nadzorcza jednostki dominującej. Za proces kontroli wspierający przygotowanie sprawozdań finansowych odpowiada Zarząd. Usługi księgowość w zakresie księgowania i przygotowania sprawozdań finansowych Spółki świadczy podmiot zewnętrzny. Spółka posiada w swoich strukturach zespół analityczny i controllingowy, w tym Dyrektora

finansowego, który to zespół jest odpowiedzialny za przygotowanie i weryfikację miesięcznych, zarządczych raportów księgowych. Za procedury prowadzenia i kontroli rachunkowości zarządczej odpowiedzialny jest Dyrektor finansowy.

IV.R.2. Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez:

- 1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,*
- 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia,*
- 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.*

Komentarz spółki:

Emitent nie dysponuje środkami technicznymi, które umożliwiłyby realizację niniejszej rekomendacji. Z uwagi na wysokie koszty związane z realizacją tej rekomendacji, Emitent nie zdecydował się na wprowadzenie rozwiązań, które umożliwiłyby transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym. W ocenie Zarządu realizacja obowiązków informacyjnych poprzez publikowanie stosownych raportów bieżących oraz podawanie informacji na stronie internetowej, w ocenie Zarządu zapewnia w chwili obecnej akcjonariuszom należyty dostęp do wszystkich najważniejszych informacji dotyczących organizowanych przez Spółkę walnych zgromadzeń.

IV.Z.2. Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.

Komentarz spółki:

Emitent nie dysponuje środkami technicznymi, które umożliwiłyby realizację niniejszej rekomendacji. Z uwagi na wysokie koszty związane z realizacją tej rekomendacji, Emitent nie zdecydował się na wprowadzenie rozwiązań, które umożliwiłyby transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym.

VI.R.2. Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.

Komentarz spółki:

Emitent nie posiada obecnie polityki wynagrodzeń w odniesieniu do osób zarządzających i kluczowych menedżerów, natomiast rozważa możliwość stworzenia takiej polityki i zasad w przyszłości z poszanowaniem wytycznych wynikających z niniejszej rekomendacji.

VI.Z.2. Aby powiązać wynagrodzenie członków zarządu i kluczowych menedżerów z długookresowymi celami biznesowymi i finansowymi spółki, okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu motywacyjnego opcji lub innych instrumentów powiązanych z akcjami spółki, a możliwością ich realizacji powinien wynosić minimum 2 lata.

Komentarz spółki:

Aktualnie w Spółce nie funkcjonuje program motywacyjny, przy czym w przypadku jego ustanowienia Spółka będzie dążyć, aby czynił on zadość wytycznym wynikającym z przedmiotowej zasady.

VI.Z.4. Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej:

- 1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń,*
- 2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej,*
- 3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia,*
- 4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku,*
- 5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.*

Komentarz spółki:

Z uwagi w szczególności na ochronę tajemnicy przedsiębiorstwa oraz konkurencyjność branży, a przy tym regulacje prawne obowiązujące emitentów papierów wartościowych, co do sposobu i zakresu prezentacji informacji w zakresie danych dotyczących wynagrodzeń, Spółka wyjaśnia, że informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzeń będą upubliczniane przez Spółkę przede wszystkim zgodnie z aktualnymi przepisami prawa powszechnie obowiązującego.

6.3 Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem

Z uwagi na rozmiar prowadzonej działalności Grupa nie wyodrębnia w swojej strukturze osobnej jednostki odpowiedzialnej za realizację zadań w poszczególnych systemach kontroli.

Zarząd jednostki dominującej jest odpowiedzialny za wdrożenie i utrzymanie skutecznych systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego.

Za monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej oraz procesów zarządzania ryzykiem odpowiedzialna jest Rada Nadzorcza jednostki dominującej.

Za proces kontroli wspierający przygotowanie sprawozdań finansowych odpowiada Zarząd. Usługi księgowe w zakresie księgowania i przygotowania sprawozdań finansowych Grupy i Jednostki dominującej świadczy podmiot zewnętrzny. Grupa posiada w swoich strukturach zespół analityczny i controllingowy, w tym Dyrektora finansowego, który to zespół jest odpowiedzialny za przygotowanie i weryfikację miesięcznych, zarządczych raportów księgowych. Za procedurę prowadzenia i kontroli rachunkowości zarządczej odpowiedzialny jest Dyrektor finansowy.

6.4 Informacje o akcjach i akcjonariacie

6.4.1 Struktura kapitału zakładowego

Omówienie Akcji w kapitale zakładowym Emitenta

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2016 r. kapitał zakładowy Jednostki dominującej składał się z wyemitowanych akcji następujących serii:

Liczba akcji (udziałów) wg serii emisji	31.12.2016	31.12.2015
Seria A	1 000 000	1 000 000
Seria B	4 529 160	4 529 160
Seria C	297 550	297 550
Seria D	364 166	-
Seria E	495 970	495 970
Seria F	250 000	250 000
Seria G	200 000	200 000
Seria H	500 000	500 000
Seria I	1 500 000	1 500 000
Seria J	297 500	297 500
Seria M	730 000	-
Razem liczba akcji (udziałów)	10 164 346	9 070 180

W okresie objętym niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym miały miejsce następujące zmiany w kapitale Jednostki dominującej:

Emisja akcji serii D

Uchwałą nr 4 z 16 października 2014 r. podwyższono warunkowo kapitał zakładowy jednostki dominującej o kwotę nie wyższą niż 72.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 720.000 akcji zwykłych imiennych serii D o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja oraz o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 72.000,00 zł. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego zostało dokonane w celu realizacji prawa zamiany nie więcej niż 87.000 obligacji imiennych serii A o wartości nominalnej 100,00 zł każda oraz o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 8.700.000,00 zł na Akcje serii D. Prawo do objęcia Akcji serii D, przysługujące posiadaczom obligacji serii A, mogło być wykonane w terminie nie późniejszym niż dzień wykupu obligacji serii A, tj. 31 stycznia 2016 r. Obligatariusze obligacji serii A byli uprawnieni do zamiany tych obligacji oraz oprocentowania naliczonego do dnia złożenia żądania zamiany obligacji serii A na Akcje serii D przed dniem wykupu obligacji serii A. Cena emisyjna obligacji serii A równa była ich wartości nominalnej i wynosiła 100,00 zł za jedną obligację serii A, natomiast oprocentowanie obligacji serii A wynosiło 11% w stosunku rocznym, bez kapitalizacji. Cena emisyjna jednej Akcji serii D wynosiła 13,70 zł. Liczba Akcji serii D przyznawanych w zamian za obligacje serii A równa była zaokrąglonemu w

dół ilorazowi wartości nominalnej obligacji serii A przedstawionych do zamiany, powiększonej o kwotę wynikającą z oprocentowania, oraz ceny emisyjnej Akcji serii D.

W dniu 29 stycznia 2016 r. miało miejsce podwyższenie kapitału zakładowego Jednostki dominującej związane z wykonaniem uprawnienia wynikającego z obligacji zamiennych serii A polegające na zamianie 50.000 obligacji zamiennych serii A objętych przez Orenore sp. z o. o. na akcje serii D Spółki. W związku z wykonaniem powyższego uprawnienia Orenore objęła łącznie 364.166 akcji serii D Spółki o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Cena emisyjna Akcji serii D wyniosła 13,73 zł i wynikała z wartości obligacji objętych konwersją – akcje serii D zostały pokryte wkładem z tytułu objęcia obligacji.

W dniu 26 lutego 2016 r. dokonano rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w związku z emisją akcji serii D przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

W dniu 8 grudnia 2016 r. powzięła informację nt. rejestracji przez właściwy sąd rejestrowy zamiany ww. akcji na akcje imienne nieuprzywilejowane.

Emisja akcji serii M

Uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 22 września 2016 r. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego jednostki dominującej o kwotę nie wyższą niż 73.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 730.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł oznaczonych jako seria M.

Subskrypcja akcji serii M została przeprowadzona w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 §2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych w drodze oferty publicznej, o której mowa w art. 3 ust. 1 Ustawy z dnia o ofercie publicznej w dniach 26-28 września 2016 roku, w efekcie której dokonano przydziału 730.000 akcji serii M. Cena emisyjna akcji serii M została ustalona na 25,50 zł za jedną akcję, stąd wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 18.615.000,00 zł. W efekcie emisji akcji serii M powstała nadwyżka z emisji w kwocie 18.542 tys. zł, w ciężar której ujęto koszty emisji w kwocie 624 tys. zł.

Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym podwyższenia kapitału Spółki dominującej o akcje serii M miała miejsce w dniu 18 października 2016 r.

W dniu 20 grudnia 2016 r. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych postanowił zarejestrować w KDPW 730.000 akcji zwykłych na okaziciela serii M Spółki. W dniu 21 grudnia 2016 r. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW ww. akcji. Z dniem 22 grudnia 2016 r. akcje serii M zostały wprowadzone do obrotu giełdowego oraz zarejestrowane w KDPW.

Zobowiązania warunkowe dotyczące kapitału zakładowego Jednostki dominującej

W punkcie 6.4.3 przedstawiono informacje dotyczące emisji potencjalnych akcji zwykłych z tytułu opcji na akcje Jednostki dominującej oferowanych w ramach programów motywacyjnych.

Prawa akcjonariuszy – akcje uprzywilejowane

Na dzień 31 grudnia 2016 r. 1.700.000 akcji serii B Spółki było akcjami uprzywilejowanymi co do głosu w ten sposób, że na każdą akcję przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu. Pozostałe akcje nie są uprzywilejowane.

6.4.2 Struktura akcjonariatu

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r. struktura akcjonariatu Jednostki dominującej przedstawiała się następująco:

Podmiot	Siedziba	Liczba akcji	Liczba głosów	%posiadanego kapitału	%posiadanych praw głosu
Orenore Sp. z o.o. i Morluk Sp. z o.o. Sp. k. *		5 861 503	7 561 503	57,67%	63,73%
w tym: Orenore Sp. z o.o.	Warszawa	5 256 183	6 956 183	51,71%	58,63%
w tym: Morluk Sp. z o.o. Sp. k	Warszawa	605 320	605 320	5,96%	5,10%
Investors TFI	Warszawa	722 530	722 530	7,11%	6,09%
Aviva OFE BZ WBK	Warszawa	593 591	593 591	5,84%	5,00%
Pozostali	-	2 986 722	2 986 722	29,38%	25,18%
Suma		10 164 346	11 864 346	100,00%	100,00%

*Adiuvio Investments S.A. jest bezpośrednio zależna od Orenore Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Podmiotem dominującym całej Grupy Orenore jest Orenore Investments Limited. Za podmiot dominujący wobec Adiuvio Investments S.A., zgodnie z art.

4 pkt 14 lit. a) Ustawy o Ofercie Publicznej może być uznany Prezes Zarządu Marek Orłowski, który sprawuje kontrolę nad Emitentem za pośrednictwem spółki Orenore sp. z o. o. Orenore sp. z o. o. łączy z Morluk Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa porozumienie dotyczące prowadzenia trwałej polityki wobec Emitenta oraz zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu. Komplementariuszem Morluk Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. jest spółka Morluk Sp. z o. o. Pan Marek Orłowski posiada również 100 udziałów w Morluk Sp. z o.o. sp. k., co stanowi odpowiednio 100% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów. Łącznie Marek Orłowski, przy uwzględnieniu Akcji posiadanych przez Orenore sp. z o. o. oraz Morluk spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. dysponuje 57,67% Akcjami uprawniającymi do 63,73% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Zmiany w strukturze akcjonariatu od dnia publikacji ostatniego raportu okresowego

W okresie od dnia publikacji raportu za III kwartał 2016 r. tj. od dnia 14 listopada 2016 r. miała miejsce następująca zmiana w strukturze akcjonariatu Spółki:

W dniu 23 grudnia 2016 r. zarząd Adiuvo Investments otrzymał informację od Orenore Sp. z o.o. (Orenore) w imieniu swoim oraz Morluk Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (Morluk), iż w wyniku transakcji pakietowej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Orenore sp. z o.o. sprzedało 120.000 akcji Adiuvo Investments S.A.. Przed rozliczeniem transakcji zbycia ww. akcji łączny stan posiadania akcji przez Orenore oraz Morluk obejmował 6 040 826 akcji Spółki. Powyższa liczba akcji stanowiła 59,43% udział w kapitale zakładowym Spółki a akcje te uprawniały łącznie do 7.740.826 głosów co stanowiło 65,24% ogólnej liczby głosów. Po rozliczeniu ww. transakcji Orenore oraz Morluk posiadały łącznie 5.920.826 akcji Spółki, co stanowiło 58,25% udziału w kapitale zakładowym a akcje te uprawniały łącznie do 7.620.826 głosów, co stanowiło 64,23% ogólnej liczby głosów.

W dniu 30 grudnia 2016 r. Adiuvo Investments S.A. otrzymała od Orenore Sp. z o.o. jako podmiotu blisko związanego z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w Spółce oraz od Pani Anny Aranowskiej – Bablok pełniącej funkcję Członka Zarządu Spółki powiadomienia o transakcji zbycia akcji 59.323 akcji Adiuvo Investments S.A. przez Orenore Sp. z o.o. na rzecz Pani Anny Aranowskiej – Bablok. Transakcja została zawarta poza rynkiem regulowanym.

6.4.3 Potencjalne zmiany w strukturze akcjonariatu

Z zastrzeżeniem informacji zawartych w punkcie *Informacje o uprawnieniach do akcji Adiuvo Investments S.A.* dzień sporządzania niniejszego sprawozdania Emitent nie są znane Emitentowi umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

6.4.4 Wykaz akcji i udziałów podmiotów z Grupy Kapitałowej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Informacje o akcjach Adiuvo Investments S.A.

Zgodnie z posiadanymi przez Adiuvo Investments S.A. informacjami, stan akcji Adiuvo Investments S.A. będących w posiadaniu Członków Zarządu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania przedstawiono poniżej.

Funkcja	Imię i nazwisko	Liczba akcji	Liczba głosów	%posiadanego kapitału	%posiadanych praw głosu	Wartość nominalna akcji
Prezes Zarządu*	Marek Orłowski	5 861 503	7 561 503	57,67%	63,73%	586 150,3 zł
Członek Zarządu	Anna Aranowska-Bablok	59 323	59 323	0,58%	0,50%	5 932,3 zł

*uwzględniając pośredni stan posiadania akcji poprzez Orenore sp. z o. o. oraz Morluk spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

Zgodnie z posiadanymi przez Zarząd Adiuvo Investments S.A. informacjami na dzień sporządzenia niniejszego raportu Adam Kalkusiński – Członek Rady Nadzorczej emitenta posiadał 19.000 akcji Adiuvo Investments S.A. o wartości nominalnej 19.000 zł. Pozostałe osoby nadzorujące nie posiadają akcji Emitenta.

Informacje o uprawnieniach do akcji Adiuvo Investments S.A.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Pani Anna Aranowska – Bablok pełniąc funkcję Członka Zarządu Spółki posiada uprawnienia do akcji spółki w postaci 167.000 warrantów subskrypcyjnych objętych w związku z realizacją programu opcji menedżerskich. Szczegółowe informacje nt. ww. programu zamieszczono w punkcie 5.5.1.4 *Wynagrodzenie Zarządu Adiuvo Investments S.A.*

Dodatkowo Pani Anna Aranowska jest stroną umowy z Orenore sp. z o.o. na podstawie której po spełnieniu warunków wskazanych w ww. umowie, w terminie do końca 2017 r. Orenore sprzeda Pani Annie Aranowskiej 68.677 akcji Spółki po cenie 5,9 zł za jedną akcję.

Prezes Zarządu oraz osoby nadzorujące nie posiadają uprawnień do akcji Emitenta.

Udziały/akcje podmiotów powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Z uwagi na fakt, że Prezes Zarządu Marek Orłowski posiada kontrolę nad Emitentem kontroluje również spółki zależne kontrolowane przez Emitenta.

Zgodnie z posiadanymi przez Zarząd Adiuvo Investments S.A. informacjami na dzień sporządzenia niniejszego raportu Wojciech Napiórkowski – Członek Rady Nadzorczej Emitenta posiadał 11 tys. akcji Airway Medix S.A.

Pozostałe osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają akcji/udziałów w spółkach zależnych od Emitenta.

Prezes Zarządu Marek Orłowski jest podmiotem dominującym wobec Emitenta, zgodnie z art. 4 pkt 14 lit. a) Ustawy o Ofercie Publicznej, który sprawuje kontrolę nad Emitentem za pośrednictwem spółki Orenore sp. z o. o. w której pośrednio posiada 1 000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 50 tys. zł. Szczegółowy opis powiązań w ww. zakresie opisano w punkcie 6.4.2 *Struktura akcjonariatu*, Pan Marek Orłowski posiada udziały w Joint Polish Investment Fund Management B.V. będącego udziałowcem podmiotu, na który Emitent wywiera znaczący wpływ tj. Joint Polish Investment Fund z siedzibą w Holandii. Pan Marek Orłowski posiada również 100 udziałów w Morluk sp. z o.o. sp. k., co stanowi odpowiednio 100% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów.

Pan Tomasz Poniński pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki posiada 250 udziałów o wartości nominalnej 12 500 EUR w podmiocie będącym jednym z inwestorów w podmiocie na który Emitent wywiera znaczący wpływ tj. w Joint Polish Investment Fund z siedzibą w Holandii.

Posiadacze papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień sporządzenia niniejsza Sprawozdania 1.700.000 Akcji serii B jest akcjami imiennymi uprzywilejowanymi. Uprzywilejowanie akcji polega na przyznaniu im 2 głosów na każdą akcję. 1.700.000 akcji serii B mogą być w każdym czasie zamienione przez uprawnionego akcjonariusza na akcje na okaziciela. Zgodnie z §6.3. Statutu zamiana tych Akcji z Akcji imiennych na okaziciela następuje na pisemny wniosek akcjonariusza zawierający ilość i numery seryjne Akcji podlegających zamianie. Zamiana Akcji powinna nastąpić nie później niż 14 dni od otrzymania przez Zarząd wniosku. Z chwilą zamiany Akcji serii B na Akcje na okaziciela, zamienione Akcje tracą status Akcji uprzywilejowanych.

Akcje imienne uprzywilejowane serii B znajdują się w posiadaniu Orenore sp. z o.o. a w związku z istnieniem pisemnego porozumienia zawartego z Morluk Sp. z o.o. Sp. k. z głosy z ww. przysługują łącznie stronom ww. porozumienia.

Poniższa tabela prezentuje podsumowanie informacji nt. posiadaczy papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania.

Podmiot	Liczba akcji	Liczba głosów	%posiadanego kapitału	%posiadanych praw głosu
Orenore Sp. z o.o.	5 256 183	6 956 183	51,71%	58,63%
w tym akcje uprzywilejowane	1 700 000	3 400 000	16,73%	28,66%
w tym akcje na okaziciela	3 556 183	3 556 183	34,99%	29,97%
Orenore Sp. z o.o. łącznie z Morluk Sp. z o.o. Sp. k.	5 861 503	7 561 503	57,67%	63,73%
w tym akcje uprzywilejowane	1 700 000	3 400 000	16,73%	28,66%
w tym akcje na okaziciela	4 161 503	4 161 503	40,94%	35,08%

6.4.5 Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu

Na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania brak jest ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu.

6.4.6 Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych

Statut Spółki nie przewiduje ograniczeń w zakresie przenoszenia prawa własności papierów wartościowych wyemitowanych przez Spółkę.

6.4.7 Akcje własne

Na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania oraz w roku obrotowym objętym niniejszym sprawozdaniem Emitent nie był w posiadaniu akcji własnych. W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania spółki zależne nie nabywały akcji Emitenta.

6.5 Władze Adiuvu Investments S.A.

6.5.1 Zarząd

6.5.1.1 Skład osobowy

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego skład Zarządu Jednostki dominującej przedstawiał się następująco:

- Marek Orłowski – Prezes Zarządu,
- Anna Aranowska-Bablok – Członek Zarządu.

W trakcie okresu objętego sprawozdaniem finansowym, jak również po dniu bilansowym nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu Spółki dominującej.

6.5.1.2 Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających

Zarząd składa się z jednego albo większej liczby członków powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na 5-letnią kadencję. Liczbę członków Zarządu określa każdorazowo Rada Nadzorcza. Obecnie Zarząd jest dwuosobowy i składa się z Prezesa Zarządu i członka Zarządu.

Mandat członka Zarządu wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. Mandat członka Zarządu wygasa również wskutek śmierci, rezygnacji albo odwołania go ze składu Zarządu.

6.5.1.3 Kompetencje i uprawnienia Zarządu

Członkowie Zarządu sprawują swój mandat na podstawie uchwały o powołaniu oraz na podstawie umowy o zarządzanie. W ramach umowy o zarządzanie został dookreślony zakres obowiązków Członków Zarządu. Umowa o zarządzanie zawiera również standardowe dla tego typu umów klauzule jak: zakaz konkurencji bez zgody Emitenta, klauzula o zachowaniu poufności, klauzula ochrony tajemnicy przedsiębiorstwa Emitenta. Na podstawie umowy o zarządzanie do obowiązków Członków Zarządu należy:

- 1) reprezentowanie oraz prowadzenie spraw Emitenta, a także sprawowanie nadzoru właścicielskiego na spółkami zależnymi od Emitenta, a w tym
 - 1) formułowanie zadań i nadzór nad pracami i efektywną organizacją struktur Grupy,
 - 2) zarządzanie i nadzór nad zespołami ludzkimi Grupy,
 - 3) kontrola nad właściwym wykonywaniem obowiązków podległych pracowników,
 - 4) ocena wyników pracy i rozmowy okresowe podległych pracowników,
 - 5) efektywna komunikacja z podległymi pracownikami,
 - 6) efektywne zarządzanie majątkiem Grupy,
 - 7) ustalanie i kontrola planów działania struktur Grupy,
- 2) rozwijanie strategii zgodnej z otoczeniem makroekonomicznym Grupy i nadzór nad przyjętą strategią rozwoju;
- 3) odpowiedzialność za przygotowywanie budżetów i planów finansowych Grupy oraz nadzór nad ich realizacją w zakresie wyników finansowych i ustalanych zadań merytorycznych;
- 4) właściwa gospodarka finansami, dbałość o wykonanie budżetu i regularna, szczegółowa analiza kosztów,
- 5) nadzorowanie właściwej sprawozdawczości finansowej,
- 6) dbanie o dobre imię Grupy.

Zarząd Spółki posiada uprawnienia do emisji akcji w ramach kapitału warunkowego oraz kapitału docelowego, które zostały opisane w punkcie 6.4.1 *Struktura kapitału zakładowego*.

6.5.1.4 Wynagrodzenie Zarządu Adiuvu Investments S.A.

W 2016 r. wynagrodzenia dla Zarządu wypłacone przez spółki Grupy wyniosły 1.106 tys. zł (01.01-31.12.2015: 170 tys. zł), w tym dla Marka Orłowskiego 647 tys. zł (01.01-31.12.2015: 85 tys. zł) oraz dla Anny Aranowskiej-Bablok 459 tys. zł (01.01-31.12.2015: 85 tys. zł). Koszt płatności w formie akcji własnych stanowił wynagrodzenie dla Anny Aranowskiej-Bablok w

kwocie 58 tys. zł (01.01-31.12.2015: 637 tys. zł). Szczegółowe informacje dotyczące programu płatności w formie akcji zostały zaprezentowane w nocie 20.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2016 r.

Ponadto Grupa dokonała zakupu usług od członków Zarządu, które wykazano jako zakupy od kluczowego personelu w nocie 25.1, w tym od Anny Aranowskiej-Bablok w kwocie 0 zł (01.01-31.12.2015: 600 tys. zł) oraz od Marka Orłowskiego w kwocie 0 zł (01.01.-31.12.2015: 160 tys. zł). W nocie 25.1 wykazano jako pozostałe należności od kluczowego personelu zaliczkę na poczet usług przekazaną Markowi Orłowskiemu według stanu na dzień 31.12.2015 r. w kwocie 189 tys. zł.

W 2016 r. Członkowie Zarządu Emitenta otrzymywali od niego wynagrodzenia z tytułu pełnionych funkcji w wysokości 334 tys. zł (1 stycznia 2015 – 31 grudnia 2015 - 85 tys. zł) - Anna Aranowska-Bablok oraz 490 tys. zł (1 stycznia 2015 – 31 grudnia 2015 - 85 tys. zł) - Marek Orłowski.

6.5.1.5 Wynagrodzenie osób zarządzających w formie akcji

Warranty subskrypcyjne serii A

W dniu 31 stycznia 2015 r. Rada Nadzorcza Jednostki dominującej podjęła uchwałę w sprawie uchwalenia programu opcji menedżerskich. Program opcji menedżerskich Adiuvo Investments S. A. przewiduje następujące istotne warunki:

- 1) Spółka emituje nie więcej niż 167.000 warrantów subskrypcyjnych serii A imiennych, wydawanych w formie dokumentu;
- 2) Osobą uprawnioną do objęcia wszystkich warrantów subskrypcyjnych serii A jest członek Zarządu Anna Aranowska-Bablok;
- 3) Warranty subskrypcyjne serii A nabywane są nieodpłatnie;
- 4) Każdy warrant subskrypcyjny serii A uprawnia do nabycia 1 Akcji serii K;
- 5) Posiadacz warrantów subskrypcyjnych serii A uprawniony jest do ich zamiany na Akcje serii K po upływie 12 miesięcy od dnia ich objęcia, chyba że w tym terminie:
 - posiadacz warrantów subskrypcyjnych przestanie być członkiem Zarządu, niezależnie od przyczyny utraty mandatu (np. śmierć, odwołanie czy rezygnacja), lub
 - posiadaczowi warrantów subskrypcyjnych zostaną postawione zarzuty dotyczące popełnienia przez niego przestępstwa określonego w art. 18 § 2 KSH.
- 6) Cena emisyjna Akcji serii K wynosi 17,21 zł;
- 7) Prawo do zamiany warrantów subskrypcyjnych serii A na Akcje serii K wygasa, jeżeli nie zostanie ono wykonane w terminie 4 (czterech) lat od dnia jego powstania. Zamiana warrantów subskrypcyjnych serii A na Akcje serii K następuje jednorazowo lub w 2 równych częściach;
- 8) Warunkiem koniecznym zamiany warrantów subskrypcyjnych serii A na Akcje serii K jest wpłata ceny emisyjnej;
- 9) W terminie 4 miesiące od objęcia Akcji serii K albo 7 miesięcy, jeżeli wymagane będzie sporządzenie i zatwierdzenie prospektu emisyjnego, Adiuvo Investments zobowiązana jest do dopuszczenia i wprowadzenia objętych Akcji serii K do obrotu na rynku regulowanym, na którym notowane są pozostałe Akcje. W przypadku częściowego obejmowania Akcji serii K, zobowiązanie to dotyczy każdej obejmowanej części osobno. Zobowiązanie, o którym mowa w zdaniu poprzednim wygasa, jeżeli w terminie 2 tygodni od dnia otrzymania wezwania do złożenia dokumentu Akcji serii K w Spółce w celu ich rejestracji w depozycie papierów wartościowych, o którym mowa w art. 5 Ustawy o Ofercie akcjonariusz uprawniony z Akcji serii K nie wykona wezwania;
- 10) Po objęciu Akcji serii K i ich wprowadzeniu do obrotu na rynku regulowanym, akcjonariusz uprawniony z Akcji serii K zobowiązuje się do niezbywania tych Akcji na tym rynku, aż do upływu terminu 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania Akcji na rynku regulowanym, nie dłużej niż do 30 czerwca 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wszystkie warranty subskrypcyjne serii A zostały objęte przez Panią Annę Aranowską - Bablok.

Warranty subskrypcyjne serii B

W dniu 12 stycznia 2016 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Adiuvo Investments wyemitowało do 181 403 warrantów subskrypcyjnych oznaczonych jako seria B przeznaczonych do objęcia przez osoby, które są pracownikami, współpracownikami, kontrahentami lub są istotnie zaangażowane w działalność Spółki, których imienna lista zostanie określona przez Zarząd Spółki. Objęcie warrantów subskrypcyjnych serii B powinno nastąpić nie później niż w terminie 2 lat od dnia podjęcia niniejszej uchwały. W dniu 1 września 2016 r. zarząd Adiuvo Investments S. A. dokonał przydziału maksymalnie 181 403 warrantów subskrypcyjnych serii B oraz 100 597 niewyemitowanych na datę bilansową warrantów

subskrypcyjnych serii C dających prawo do objęcia akcji Spółki po średniej cenie rynkowej akcji z okresu 6 miesięcy poprzedzającego datę ich nabycia.

Warranty zostały przydzielone osobie pełniącej funkcję Chief Executive Officer („CEO”) jednostki dominującej dla amerykańskich spółek zależnych. Warranty dają prawo do nabycia akcji Spółki w trzech równych transzach. Nabycie akcji wynikającej z każdej z transz może odbyć się po kolejnych ciągłych 12 miesiącach świadczenia usług przez CEO.

6.5.1.6 System kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce nie funkcjonuje system kontroli programów akcji pracowniczych.

Szczegółowe informacje dotyczące programu płatności w formie akcji zostały zaprezentowane w notcie 20.1

6.5.1.7 Umowy zawarte z osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku rezygnacji lub zwolnienia

Zgodnie ze złożonymi przez członków Zarządu oświadczeniami żaden z członków Zarządu nie zawierał z Emitentem lub z jakimkolwiek z jego podmiotów zależnych umów o świadczenie usług określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

6.5.2 Rada Nadzorcza

6.5.2.1 Skład osobowy

Na dzień 1 stycznia 2016 r. skład Rady Nadzorczej Jednostki dominującej przedstawiał się następująco:

- Tomasz Poniński – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Piotr Krüger – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
- Wojciech Napiórkowski – Członek Rady Nadzorczej,
- Paweł Nauman - Członek Rady Nadzorczej,
- Tomasz Szyber - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 30 listopada 2016 r. na podstawie uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Wspólników Pan Tomasz Szyber oraz Pan Piotr Krüger przestali być członkami Rady Nadzorczej Spółki. W ich miejsce zostali powołani Pan Krzysztof Laskowski oraz Pan Adam Kalkusiński.

Po dniu bilansowym nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki dominującej.

6.5.2.2 Kompetencje i uprawnienia Rady Nadzorczej

Do szczególnych obowiązków Rady Nadzorczej należy:

- 1) ocena sprawozdania finansowego Spółki oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w poprzednim roku obrotowym w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, a także ocena systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki;
- 2) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku albo pokrycia straty;
- 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z oceny, o której mowa w punktach (a) i (b);
- 4) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu;
- 5) zawieranie i rozwiązywanie umów z członkami Zarządu, przy czym w imieniu Rady Nadzorczej umowę tę podpisuje Przewodniczący Rady Nadzorczej lub upoważniony przez Radę Nadzorczą jej członek;
- 6) ustalanie wysokości oraz zasad otrzymywania wynagrodzeń przez członków Zarządu;
- 7) wybór lub zmiana biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego Spółki lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki;
- 8) zawieszanie z ważnych powodów w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności;
- 9) zatwierdzanie oraz zmiana planu rozwoju lub budżetu Spółki;
- 10) wyrażanie zgody na nabycie, najem, dzierżawę lub zawarcie innej podobnej umowy dotyczącej składników majątku Spółki lub spółki zależnej, jeżeli wartość takiego składnika przekracza 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych), chyba że transakcja była przewidziana w budżecie Spółki lub spółki zależnej;

- 11) wyrażanie zgody na wprowadzenie w Spółce programów motywacyjnych, w szczególności na przyznanie przez Spółkę prawa do objęcia lub nabycia akcji lub warrantów subskrypcyjnych w ramach opcji menedżerskich oraz zatwierdzanie regulaminów dotyczących takich programów i opcji;
- 12) zawarcie przez Spółkę lub spółkę zależną umowy o wartości przekraczającej 50.000,00 zł (pięćdziesiąt tysięcy złotych) z podmiotem powiązaniem, chyba że umowa ta jest typową umową zawieraną przez Spółkę w zwykłym toku działalności i zawierana jest na warunkach rynkowych ze spółką zależną od Spółki, nieprzewidzianych w budżecie zatwierdzonym zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki; za podmiot powiązany uważa się podmiot powiązany w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim lub przepisów je zastępujących;
- 13) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu i Regulaminu Organizacyjnego Spółki oraz zmian tych regulaminów;
- 14) udzielanie poręczeń oraz zaciąganie przez Spółkę lub spółkę zależną zobowiązań z tytułu gwarancji i innych zobowiązań pozabilansowych powyżej kwoty 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych), chyba że transakcja była przewidziana w budżecie Spółki lub spółki zależnej;
- 15) wyrażanie zgody na zaciąganie przez Spółkę lub spółkę zależną zobowiązań lub dokonywanie rozporządzeń (w tym w formie pożyczek, kredytów, emisji obligacji i poręczeń) o wartości przekraczającej 1.000.000,00 zł (milion złotych), chyba że zaciągnięcie zobowiązania lub dokonanie rozporządzenia było przewidziane w budżecie Spółki lub spółki zależnej;
- 16) wyrażanie zgody na dokonywanie wszelkich obciążeń majątku Spółki lub spółki od niej zależnej, w tym ustanawianie zastawu, hipoteki, przewłaszczenia na zabezpieczenie powyżej 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych), chyba że takie obciążenie było przewidziane w budżecie Spółki lub spółki zależnej;
- 17) wyrażanie zgody na zbycie, nabycie lub objęcie przez Spółkę lub spółkę zależną udziałów lub akcji lub wszelkich innych form uczestnictwa w innych spółkach handlowych oraz na przystąpienie Spółki lub spółki zależnej do innych podmiotów gospodarczych, jeżeli transakcja ta przekracza kwotę 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych);
- 18) wyrażanie zgody na zbycie lub przekazanie przez Spółkę lub spółkę zależną od Spółki praw autorskich lub innej własności intelektualnej, w szczególności praw do patentów i technologii oraz znaków towarowych;
- 19) wyrażanie zgody na zatrudnianie przez Spółkę lub spółkę zależną doradców i innych osób zewnętrznych w stosunku do Spółki lub spółki zależnej w charakterze konsultantów, prawników lub agentów, jeżeli łączne roczne nieprzewidziane w budżecie koszty zaangażowania takich osób poniesione przez Spółkę lub spółkę zależną miałyby przekroczyć kwotę 200.000,00 zł (dwieście tysięcy złotych);
- 20) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę lub spółkę zależną wszelkich nieodpłatnych rozporządzeń lub zaciągnięcie wszelkich nieodpłatnych zobowiązań w zakresie innym niż działalność gospodarcza prowadzona przez Spółkę lub spółkę zależną, w wysokości przekraczającej 200.000,00 zł (dwieście tysięcy złotych).

6.5.2.3 Komitet Audytu

Statut przewiduje, że od dnia dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym powołuje się u Emitenta komitet audytu, przy czym jeżeli Rada Nadzorcza liczy 5 członków, zadania komitetu audytu wykonuje Rada Nadzorcza, chyba że Walne Zgromadzenie postanowi inaczej w drodze uchwały. Jednocześnie Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr 13 z 31 grudnia 2014 r., na mocy której postanowiono, że w przypadku gdy Rada Nadzorcza liczy nie więcej niż 5 członków, zadania komitetu audytu wykonywane będą przez Radę Nadzorczą.

Niezależnymi członkami Rady Nadzorczej w rozumieniu Załącznika nr II do Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów nie wykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) są na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Adam Kalkusiński i Wojciech Napiórkowski.

Komitet audytu jest kolegialnym organem doradczym i opiniotwórczym. Komitet ten pełni funkcję ekspercką dla Rady Nadzorczej i wspiera ją w celu prawidłowego i skutecznego stosowania przez Emitenta zasad sprawozdawczości finansowej, kontroli wewnętrznej oraz współpracy z biegłym rewidentem. Szczegółowe zadania komitetu audytu, które w 2016 r. były wykonywane przez Radę Nadzorczą Spółki kolegialnie obejmowały:

- 1) monitorowanie pracy biegłych rewidentów Emitenta i przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji, co do wyboru i wynagrodzenia biegłych rewidentów Spółki;
- 2) omawianie z biegłymi rewidentami Emitenta, przed rozpoczęciem badania rocznego sprawozdania finansowego, zakresu badania;
- 3) przegląd okresowych i rocznych sprawozdań finansowych Spółki, w tym jednostkowych i skonsolidowanych, ze szczególnym uwzględnieniem: wszelkich zmian norm, zasad i praktyk księgowych, głównych obszarów podlegających

- ocenie, istotnych korekt wynikających z badania, oświadczeń o kontynuacji działania, zgodności z obowiązującymi przepisami dotyczącymi prowadzenia rachunkowości,
- 4) analiza korespondencji kierowanej do Zarządu przez biegłych rewidentów Emitenta oraz monitorowanie stanowiska Zarządu w tym zakresie, a także kontrola niezależności i obiektywności badań przeprowadzanych przez biegłych rewidentów;
 - 5) opiniowanie polityki Emitenta w zakresie dywidendy, podziału zysku i emisji papierów wartościowych;
 - 6) przegląd systemu kontroli wewnętrznej (w tym mechanizmów kontroli: finansowej, operacyjnej, zgodności z przepisami, oceny ryzyka i zarządczej) oraz raportu rocznego;
 - 7) analiza raportów audytorów wewnętrznych Emitenta i głównych spostrzeżeń innych analityków wewnętrznych oraz odpowiedzi Zarządu na te spostrzeżenia, łącznie z badaniem stopnia niezależności audytorów wewnętrznych;
 - 8) roczny przegląd programu audytu wewnętrznego, koordynacja prac audytorów wewnętrznych i zewnętrznych oraz badanie warunków funkcjonowania audytorów wewnętrznych;
 - 9) współpraca z komórkami organizacyjnymi Emitenta odpowiedzialnymi za audyt i kontrolę oraz okresowa ocena ich pracy;
 - 10) monitorowanie innych kwestii związanych z audytem Emitenta, na które zwrócił uwagę komitet audytu lub Rada Nadzorcza;
 - 11) informowanie Rady Nadzorczej o wszelkich istotnych kwestiach w zakresie działalności komitetu audytu.

6.5.2.4 Wynagrodzenie Rady Nadzorczej Adiuvo Investments S.A.

W okresie objętym niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym świadczenia spółek Grupy na rzecz Rady Nadzorczej wyniosły 32 tys. zł (01.01-31.12.2015: 0 zł), w tym:

Wojciech Napiórkowski 5 tys., Tomasz Poniński 9 tys. zł, Tomasz Szyber 6 tys. zł, Piotr Krüger 6 tys. zł, Adam Kalkusiński 2 tys. zł, Krzysztof Laskowski 2 tys. zł, Paweł Nauman 2 tys. zł.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym świadczenia Emitenta na rzecz Rady Nadzorczej wyniosły 22 tys. zł (01.01-31.12.2015: 0 zł), w tym:

Wojciech Napiórkowski 5 tys., Tomasz Poniński 5 tys. zł, Tomasz Szyber 4 tys. zł, Piotr Krüger 4 tys. zł, Adam Kalkusiński 1 tys. zł, Krzysztof Laskowski 1 tys. zł, Paweł Nauman 2 tys. zł.

6.6 Opis zasad zmiany statutu Adiuvo Investments S.A.

Zgodnie § Statutu Adiuvo Investments S.A. do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy dokonywanie zmian Statutu. Zgodnie z art. 430 § 1 w zw. z art. 415 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych zmiana statutu spółki akcyjnej wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością $\frac{3}{4}$ i wpisu do rejestru.

6.7 Sposób działania i zasadnicze uprawnienia walnego zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Sposób zwoływania oraz uczestnictwa w Walnych Zgromadzeniach określają m.in. postanowienia Statutu, regulamin Walnego Zgromadzenia (Regulamin) oraz przepisy KSH. Regulamin został przyjęty przez nadzwyczajne Walne Zgromadzenia uchwałą nr 17 z dnia 31 grudnia 2014 r.

Walne Zgromadzenie obraduje, jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się w terminie 6 miesięcy po upływie każdego r. obrotowego, tj. do dnia 30 czerwca każdego roku. Jeżeli Zarząd nie zwoła go we wskazanym terminie, prawo zwołania przysługuje Radzie Nadzorczej.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej $\frac{1}{20}$ kapitału zakładowego, jak również Rada Nadzorcza, jeżeli uzna to za wskazane. Zwołanie nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza bądź akcjonariuszy powinno nastąpić w terminie 2 tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi złożonego na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Uprawnienie do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje także:

- 1) akcjonariuszom reprezentującym, co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów Emitenta, jeżeli uznają to za wskazane – akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego zgromadzenia;
- 2) akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym co najmniej $\frac{1}{20}$ kapitału zakładowego, którzy po bezskutecznym żądaniu zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przez Zarząd i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia, zostali upoważnieni do jego zwołania przez sąd rejestrowy właściwy dla Emitenta – sąd wyznacza przewodniczącego zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej $\frac{1}{20}$ kapitału zakładowego mogą także żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na 21 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały

dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Do żądania powinny zostać załączone dokumenty, z których w sposób niebudzący wątpliwości wynika, że na dzień złożenia żądania składający są akcjonariuszami reprezentującymi łącznie, co najmniej 1/20 kapitału zakładowego Emitenta. Żądanie powinno zawierać adres do korespondencji ze zgłaszającymi żądanie lub ich zgodnie wybranym reprezentantem. Żądanie, jego forma oraz sposób jego złożenia powinny odpowiadać przepisom prawa, Regulaminowi oraz wymogom wskazanym każdorazowo w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Zarząd niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłasza zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

Jeśli żądanie nie odpowiada wyżej wymienionym wymogom lub wymogom określonym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, Emitent w ciągu 3 dni roboczych od otrzymania żądania, informuje o tym zgłaszających żądanie lub ich reprezentanta, wskazując na braki, które uniemożliwiają uwzględnienie żądania. Uzupełnione żądanie może być złożone ponownie, jeśli zachowany zostanie termin 21 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Sprawy, w których podjęcie uchwały nie jest konieczne mogą być rozpatrywane przez Walne Zgromadzenie, nawet, jeśli nie były przewidziane w porządku obrad. Wniosek o zwołanie nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz wnioski o charakterze porządkowym mogą być uchwalone, mimo że nie były umieszczone w porządku obrad. Do uchwał o takim charakterze zalicza się w szczególności:

- 1) uchwałę o zmianie kolejności omawiania poszczególnych punktów porządku obrad;
- 2) uchwałę o zdjęciu z porządku obrad poszczególnych spraw;
- 3) uchwałę o sposobie głosowania;
- 4) uchwałę o przerwie w obradach.

Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę o zdjęciu z porządku obrad danej sprawy. Wniosek o podjęcie takiej uchwały powinien być należycie umotywowany.

Projekty uchwał, które mają zostać podjęte przez Walne Zgromadzenie są sporządzane przez organy Emitenta, bądź osoby, które zwołały lub żądały jego zwołania.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący, co najmniej 1/20 kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Emitentowi na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Zgłoszenie powinno zostać doręczone Emitentowi najpóźniej w dniu poprzedzającym termin obrad Walnego Zgromadzenia. Do żądania powinny zostać załączone dokumenty, z których w sposób niebudzący wątpliwości wynika, że na dzień złożenia żądania składający są akcjonariuszami reprezentującymi łącznie, co najmniej 1/20 kapitału zakładowego Emitenta. Żądanie powinno zawierać adres do korespondencji ze zgłaszającymi żądanie lub ich zgodnie wybranym reprezentantem.

Zgłoszenie, załączone dokumenty oraz sposób ich doręczenia, a także forma zgłaszanych projektów uchwał muszą odpowiadać przepisom prawa, Regulaminowi oraz wymogom wskazanym każdorazowo w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Jeżeli projekt zostanie zgłoszony zgodnie z wyżej wymienionymi wymogami oraz wymaganiami określonymi w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, projekty uchwał ogłaszane są niezwłocznie na stronie internetowej Emitenta. Jeżeli zgłoszenie projektów nie odpowiada wskazanym wymogom, Emitent w terminie 3 dni od otrzymania zgłoszenia, nie później jednak niż w dniu poprzedzającym dzień obrad Walnego Zgromadzenia, informuje o tym zgłaszającego wskazując na braki, które uniemożliwiają ogłoszenie projektów uchwał.

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie, które dokonywane jest, co najmniej na 26 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia, umieszczane na stronie internetowej Emitenta w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie. Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu powinno zawierać, co najmniej:

- 1) datę, godzinę i miejsce obrad, a także szczegółowy porządek obrad,
- 2) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w obradach Walnego Zgromadzenia i wykonywania prawa głosu,
- 3) dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu,
- 4) informację, że prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Emitenta w dniu rejestracji uczestnictwa,

- 5) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona pod obrady oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia,
- 6) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (j. t.: Dz. U. z 2014 r., poz. 133), Spółka zobowiązana jest do przekazania KNF w formie raportu bieżącego m.in. informacji zawartych w ogłoszeniu o Walnym Zgromadzeniu. Ponadto w sytuacji zamierzonej albo dokonanej zmiany Statutu, ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlegają dotychczas obowiązujące jego postanowienia, treść proponowanych albo dokonanych zmian oraz:

- 1) w przypadku, gdy w związku ze znacznym zakresem zamierzonych zmian Emitent podejmuje decyzję o sporządzeniu projektu nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień statutu - treść nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień,
- 2) w przypadku, gdy Emitent sporządził tekst jednolity Statutu uwzględniający jego zmiany – treść tekstu jednolitego Statutu.

Ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlegają także treści projektów uchwał oraz załączników do tych projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych dla podejmowanych uchwał.

Emitent jest zobowiązana do prowadzenia własnej strony internetowej, na której zamieszcza od dnia zwołania Walnego Zgromadzenia:

- 1) ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia,
- 2) informację o ogólnej liczbie akcji i liczbie głosów z tych akcji w dniu ogłoszenia, a jeżeli akcje są różnych rodzajów – także o podziale akcji na poszczególne rodzaje i liczbie głosów z akcji poszczególnych rodzajów,
- 3) dokumentację, która ma być przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu,
- 4) projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia,
- 5) formularze pozwalające na wykonywanie prawa głosu przez pełnomocnika lub drogą korespondencyjną, jeżeli nie są one wysyłane bezpośrednio do wszystkich akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Emitenta lub w innym miejscu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, na które zgodę wyrazi Rada Nadzorcza.

Przed datą Walnego Zgromadzenia sporządza się listę akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w obradach. Lista udostępniona jest w lokalu Zarządu przez 3 dni powszednie poprzedzające odbycie Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusz może przeglądać listę akcjonariuszy w lokalu Zarządu, żądać sporządzenia odpisu listy za zwrotem kosztów sporządzenia jak również żądać przesłania listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną. Akcjonariusz ma również prawo żądać wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu przysługuje:

- 1) osobom będącym akcjonariuszami na 16 dni przed datą Walnego Zgromadzenia, tzw. dzień rejestracji uczestnictwa.
- 2) uprawnionym z akcji imiennych, świadectw tymczasowych oraz zastawnikom i użytkownikom, którym przysługuje prawo głosu, jeżeli zostali wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa;
- 3) uprawnionym z akcji na okaziciela mających postać dokumentu, jeżeli dokumenty akcji zostały złożone u Emitenta nie później niż w dniu rejestracji uczestnictwa i nie zostaną odebrane przed zakończeniem tego dnia. Zamiast akcji może zostać złożone zaświadczenie wydane na dowód złożenia akcji u notariusza, banku lub firmie inwestycyjnej, mających siedzibę lub oddział na terytorium Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, wskazanych w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Na żądanie uprawnionego ze zdematerializowanych akcji na okaziciela, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie może zostać zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji.

W obradach Walnego Zgromadzenia powinni brać udział także członkowie Zarządu wyznaczeni przez Prezesa Zarządu oraz członkowie Rady Nadzorczej wyznaczeni przez Przewodniczącą Rady Nadzorczej. Możliwość udziału obejmuje także inne osoby, jeżeli wynika to z przepisów prawa, Statutu, lub jeżeli Przewodniczący wyraził zgodę na ich obecność. Dotyczy to w

szczegółności doradców Emitenta lub doradców Przewodniczącego (notariuszy, prawników, biegłego rewidenta), jak również osób przybranych do pomocy dla organizacji Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez swoich pełnomocników. W celu identyfikacji akcjonariusza udzielającego pełnomocnictwa, do pełnomocnictwa należy załączyć:

- 1) w przypadku akcjonariusza będącego osobą fizyczną - kserokopię dowodu osobistego, paszportu lub innego urzędowego dokumentu potwierdzającego tożsamość akcjonariusza, albo
- 2) w przypadku akcjonariusza innego niż osoba fizyczna – kserokopię odpisu z właściwego rejestru lub innego dokumentu potwierdzającego upoważnienie do reprezentowania akcjonariusza na Walnym Zgromadzeniu.

W przypadku wątpliwości, co do ważności, prawdziwości lub istnienia dokumentów określonych powyżej, Przewodniczący Walnego Zgromadzenia ma prawo żądać od pełnomocnika okazania, przy sporządzaniu listy obecności:

- 1) w przypadku akcjonariusza będącego osobą fizyczną – kserokopii dowodu osobistego, paszportu lub innego urzędowego dokumentu potwierdzającego tożsamość akcjonariusza potwierdzonej za zgodność z oryginałem przez notariusza lub inny podmiot uprawniony do potwierdzania kopii za zgodność z oryginałem, albo
- 2) w przypadku akcjonariusza innego niż osoba fizyczna – oryginału odpisu lub oryginału wydruku odpisu z właściwego rejestru lub kserokopii takiego dokumentu potwierdzonej za zgodność z oryginałem przez notariusza lub inny podmiot uprawniony do potwierdzania za zgodność z oryginałem albo innego dokumentu potwierdzającego upoważnienie do reprezentowania akcjonariusza na Walnym Zgromadzeniu.

Dokumenty przedkładane przez pełnomocnika akcjonariusza, o których mowa powyżej, sporządzone w języku innym niż język polski, powinny być przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia ma prawo dopuścić dokumenty nieprzetłumaczone, jeżeli w jego ocenie treść dokumentów nie budzi wątpliwości.

Jeśli obowiązujące przepisy prawa umożliwiają udzielenie pełnomocnictwa do uczestnictwa i wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu w postaci elektronicznej, uprawniony do uczestnictwa, w przypadku zamiaru udzielenia pełnomocnictwa w tej formie, powinien zawiadomić o tym Emitenta zgodnie z poniższymi warunkami:

- 1) Zawiadomienie o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej jest przesyłane do Emitenta za pośrednictwem poczty elektronicznej, na adres wskazany na stronie internetowej Emitenta lub w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Zarząd może określić inny sposób przesłania zawiadomienia. Sposób zawiadomienia jest każdorazowo wskazywany w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.
- 2) Zawiadomienie powinno zawierać:
 - imię i nazwisko albo nazwę (firmę) mocodawcy lub imiona i nazwiska osób uprawnionych do udzielenia pełnomocnictwa w jego imieniu;
 - rodzaj oraz numer identyfikacyjny dokumentu tożsamości, a także numer PESEL mocodawcy (w przypadku polskich osób fizycznych) albo numer KRS (w przypadku podmiotów wpisanych do polskiego rejestru przedsiębiorców);
 - imię i nazwisko (lub nazwę) pełnomocnika;
 - miejsce zamieszkania (siedzibę) mocodawcy oraz pełnomocnika;
 - numer telefonu lub adres poczty elektronicznej, które umożliwiają stały kontakt z mocodawcą;
 - datę udzielenia pełnomocnictwa;
 - wskazanie Walnego Zgromadzenia, w związku z którym pełnomocnictwo jest udzielane;
 - zakres pełnomocnictwa, w tym w szczególności wszelkie ograniczenia pełnomocnictwa oraz wskazanie, czy pełnomocnik może ustanawiać także dalszych pełnomocników;
 - wskazanie, czy pełnomocnictwo jest odwołalne.
- 3) Zawiadomienie powinno zostać złożone Spółce w terminie umożliwiającym jej dokonanie identyfikacji mocodawcy i jego pełnomocnika, nie później jednak niż w dniu poprzedzającym dzień, na który zostało zwołane Walne Zgromadzenie.
- 4) Dalsze wymogi dotyczące sposobu zawiadomienia Emitenta mogą być zawarte w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Jeżeli zawiadomienie zostało dokonane zgodnie z wymogami określonymi powyżej oraz z wymogami określonymi w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, Emitent niezwłocznie potwierdza mocodawcy dokonanie zawiadomienia. Jeżeli zawiadomienie nie odpowiada tym wymogom, Emitent niezwłocznie informuje o tym zgłaszającego, wskazując na uchybienia w zawiadomieniu. Brak zawiadomienia albo zawiadomienie dokonane z naruszeniem powyższych wymogów jest uwzględniane przy ocenie istnienia zgodnego z prawem umocowania pełnomocnika do reprezentacji mocodawcy na Walnym Zgromadzeniu. W szczególności może stanowić podstawę do niedopuszczenia lub do wykluczenia danej osoby z uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Warunki związane z udzielaniem pełnomocnictwa stosuje się odpowiednio do dalszych pełnomocnictw oraz do odwołania pełnomocnictwa.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej albo inny członek Rady Nadzorczej wskazany przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej. W razie ich nieobecności, Walne Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo osoba wyznaczona przez Prezesa Zarządu, a w przypadku nieobecności tych osób, akcjonariusz obecny na Walnym Zgromadzeniu dysponujący według listy obecności największą ilością głosów. Otwierający obrady zarządza wybór Przewodniczącego, którego dokonuje się spośród wszystkich uczestników.

Na Walnym Zgromadzeniu sporządzana jest lista obecności, na którą obowiązek wpisana się ma każdy z uczestników. Lista obecności obejmuje m.in.: imię i nazwisko (firmę) akcjonariusza, ilość akcji, rodzaj akcji oraz ilość głosów, którymi dysponuje, wskazanie na jakiej podstawie przysługuje mu prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz podpisy zarówno akcjonariuszy jak i Przewodniczącego. Pełnomocnik, któremu udzielono pełnomocnictwa, przed wpisaniem się na listę obecności ma obowiązek przedłożyć pełnomocnictwo do protokołu.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, bez względu na ilość akcji reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu, chyba że KSH stanowi inny sposób podejmowania uchwał. Prawo głosu przysługuje bez względu na stopień pokrycia akcji. Głosowanie odbywa się, w miarę możliwości technicznych dostępnych u Emitenta, przy użyciu systemu elektronicznego lub z użyciem pisemnych kart do głosowania. Udział w głosowaniu korespondencyjnie jest niedopuszczalny. Uchwały Walnego Zgromadzenia można podjąć jedynie w sprawach objętych porządkiem obrad, chyba że cały kapitał zakładowy jest reprezentowany, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia Walnego Zgromadzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad. Walne Zgromadzenie może powziąć uchwały pomimo braku formalnego zwołania, jeżeli cały kapitał zakładowy jest reprezentowany, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia Walnego Zgromadzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU ADIUVO INVESTMENTS S.A.

W SPRAWIE RZETELNOŚCI SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Zarząd Adiuvo Investments S.A. niniejszym oświadcza, iż wedle najlepszej wiedzy Zarządu, roczne sprawozdania finansowe za 2016 rok (odpowiednio jednostkowe oraz skonsolidowane) i dane porównywalne za rok 2015 sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta i grupy kapitałowej oraz ich wynik finansowy, a sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji emitenta oraz jego grupy kapitałowej, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Marek Orłowski – Prezes Zarządu

Anna Aranowska-Bablok – Członek Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU ADIUVO INVESTMENTS S.A.

W SPRAWIE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Zarząd Adiuvo Investments S.A. niniejszym oświadcza, iż podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych za 2016 rok (odpowiednio jednostkowego i skonsolidowanego), spółka BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, dokonująca badania ww. sprawozdań została wybrana zgodnie z przepisami prawa, a podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania tych sprawozdań, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanych rocznych sprawozdaniach finansowych zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

Marek Orłowski – Prezes Zarządu

Anna Aranowska-Bablok – Członek Zarządu