

## SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA

Dla Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej Private Equity Managers S.A.

Sprawozdanie z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Opinia

Przeprowadziliśmy badanie rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Private Equity Managers S.A („Grupa”), w której jednostką dominującą jest Private Equity Managers S.A. („Jednostka dominująca” lub „Spółka”) z siedzibą w Warszawie, Plac Europejski 1, na które składają się: skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2019 roku, skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2019 roku do dnia 31 grudnia 2019 roku, informacja dodatkowa zawierająca istotne zasady rachunkowości oraz inne informacje objaśniające („skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).

Naszym zdaniem, skonsolidowane sprawozdanie finansowe:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz skonsolidowanej sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2019 roku oraz jej skonsolidowanego wyniku finansowego i skonsolidowanych przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2019 roku do dnia 31 grudnia 2019 roku zgodnie z mającymi zastosowanie Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa oraz statutem Jednostki dominującej.

Niniejsza opinia jest spójna ze sprawozdaniem dodatkowym dla Komitetu Audytu, które wydaliśmy w dniu 27 kwietnia 2020 roku.

### Podstawa opinii

Nasze badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Badania w wersji przyjętej jako Krajowe Standardy Badania przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („KSB”) oraz stosownie do ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych

rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym („ustawa o biegłych rewidentach”) oraz Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylające decyzję Komisji 2005/909/WE („rozporządzenie UE”). Nasza odpowiedzialność zgodnie z tymi standardami została dalej opisana w sekcji naszego sprawozdania „*Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego*”.

Jesteśmy niezależni od Spółek Grupy zgodnie z Kodeksem etyki zawodowych księgowych Międzynarodowej Federacji Księgowych („Kodeks IFAC”) przyjętym uchwałami Krajowej Rady Biegłych Rewidentów oraz z innymi wymogami etycznymi, które mają zastosowanie do badania sprawozdań finansowych w Polsce. Wypełniliśmy nasze inne obowiązki etyczne zgodnie z tymi wymogami i Kodeksem IFAC. W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident oraz firma audytorska pozostali niezależni od spółek Grupy zgodnie z wymogami niezależności określonymi w ustawie o biegłych rewidentach oraz w rozporządzeniu UE.

Uważamy, że dowody badania, które uzyskaliśmy są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii.

### **Kluczowe sprawy badania**

Kluczowe sprawy badania są to sprawy, które według naszego zawodowego osądu były najbardziej znaczące podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy. Obejmują one najbardziej znaczące ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia, w tym ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem. Do spraw tych odnieśliśmy się w kontekście naszego badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego jako całości i przy formułowaniu naszej opinii oraz podsumowaliśmy naszą reakcję na te rodzaje ryzyka, a w przypadkach, w których uznaliśmy za stosowne przedstawiliśmy najważniejsze spostrzeżenia związane z tymi rodzajami ryzyka. Nie wyrażamy osobnej opinii na temat tych spraw.

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<b><i>Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego po raz pierwszy</i></b>	
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2019 roku było pierwszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy będącym przedmiotem naszego badania. Mając na uwadze zakres działalności Jednostki dominującej oraz innych podmiotów działających w ramach Grupy, kluczowe było zrozumienie złożoności struktury organizacyjnej i działalności	Nasze procedury badania obejmowały między innymi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• przeprowadzenie spotkania inicjującego z kluczowym personelem odpowiedzialnym za sprawozdawczość finansową Grupy;</li> <li>• zapoznanie się z wdrożonymi w Jednostce dominującej oraz podmiotach Grupy mechanizmami kontrolnymi oraz testowanie</li> </ul>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>biznesowej Grupy oraz związanych z nią procesów. Stąd też uznaliśmy przeprowadzane przez nas po raz pierwszy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za kluczową sprawę badania.</p> <p>W trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy szereg dodatkowych procedur w celu zrozumienia oraz uzyskania wiedzy na temat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) profilu działalności jednostek Grupy i towarzyszących im procesów,</li> <li>(ii) specyficznych ryzyk związanych z prowadzoną działalnością zarządzania aktywami funduszy typu private equity, venture capital i mezzanine debt,</li> <li>(iii) istotnych transakcji mających miejsce w poprzednich okresach sprawozdawczych, a mających wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za bieżący rok obrotowy,</li> <li>(iv) mechanizmów kontrolnych wdrożonych przez Grupę oraz przyjętych polityk rachunkowości mających wpływ na sprawozdawczość finansową Grupy.</li> </ul> <p>Procedury te pozwoliły nam ocenić ryzyko badania, zidentyfikować ryzyko istotnego zniekształcenia, w tym nieodłączne ryzyka badania i ryzyko kontroli, określić poziomy istotności, a także zakres procedur badania.</p> <p>Ponadto, w ramach pierwszorocznego badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy, celem naszych dodatkowych procedur było określenie czy stany początkowe zawierają potencjalne zniekształcenia, które istotnie wpływają na skonsolidowane sprawozdanie finansowe za bieżący okres oraz czy zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do stanów</p>	<p>wybranych mechanizmów kontrolnych w odniesieniu do poszczególnych zidentyfikowanych istotnych procesów;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• zrozumienie polityki rachunkowości Grupy oraz istotnych wartości ujętych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym opartych na profesjonalnym osądzie i szacunkach;</li> <li>• komunikację i spotkania z kluczowym biegłym rewidentem oraz zespołem ekspertów ds. wycen działających w imieniu poprzedniej firmy audytorskiej obejmujące dyskusje na temat kluczowych zagadnień w przeprowadzonym przez nich badaniu oraz wgląd do kluczowych dokumentów z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za poprzedni okres sprawozdawczy;</li> <li>• analizę i ocenę głównych zagadnień audytowych z poprzedniego okresu sprawozdawczego oraz ich wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za bieżący rok obrotowy oraz na bilans otwarcia;</li> <li>• ocenę i analizę zakresu oraz adekwatności dokonanych ujawnień w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w zakresie dokonanych zmian polityk rachunkowości na skutek wdrożenia nowych standardów.</li> </ul> <p>Wyniki naszych procedur jak i ustalona z ich uwzględnieniem strategia badania zostały przedstawione Zarządowi oraz Komitetowi Audytu Rady Nadzorczej.</p>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>początkowych były stosowane w sposób ciągły przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za bieżący okres, lub czy zmiany, których w nich dokonano, zostały prawidłowo rozliczone i odpowiednio zaprezentowane zgodnie z mającymi zastosowanie założeniami sprawozdawczości MSSF.</p> <p>Grupa zawarła ujawnienia dotyczące dokonanych zmian wynikających z wdrożenia nowych standardów w nocy 31 „Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości” w informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>	
<b><i>Wartości firmy - ocena pod kątem utraty wartości</i></b>	
<p>Na dzień 31 grudnia 2019 roku Grupa wykazuje w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości firmy w kwocie 84 mln złotych, co stanowi 67% sumy wszystkich aktywów Grupy. Wartość firmy powstała w wyniku nabycia jednostek zależnych MCI Capital TFI SA oraz PEM Asset Management Sp. z o.o. w latach ubiegłych. Działalność tych jednostek polega na zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi z grupy MCI. Począwszy od dnia 10 grudnia 2019 roku działalność ta jest realizowana przez MCI Capital TFI S.A., a wcześniej była podzlecana do PEM Asset Management Sp. z o.o. na podstawie umowy o zarządzanie zawartej z MCI Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.</p> <p>Zgodnie z wymogami MSR 36 „Utrata wartości aktywów” wartość firmy jest corocznie przez Grupę testowana pod kątem utraty wartości. Test na utratę wartości wartości firmy jednego ośrodka wypracowującego środki pieniężne z działalności zarządzania funduszami</p>	<p>Nasze procedury badania, w odniesieniu do opisanej kluczowej sprawy badania, obejmowały między innymi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• zrozumienie środowiska kontroli wewnętrznej w zakresie oceny występowania przesłanek utraty wartości wartości firmy,</li> <li>• ocenę dokonanej przez Zarząd Jednostki dominującej analizy wystąpienia przesłanek utraty wartości, w tym ocenę zasad definiowania przez Grupę ośrodków wypracowujących środki pieniężne oraz poprawności i ciągłości alokacji wartości firmy do tych ośrodków,</li> <li>• analizę przyjętych założeń makroekonomicznych, w tym ocenę zastosowanego poziomu średnioważonego kosztu kapitału,</li> <li>• analizę przyjętych prognoz finansowych poprzez porównanie kluczowych założeń, leżących u podstaw przeprowadzonego testu, do dotychczasowych strumieni</li> </ul>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>inwestycyjnymi został wykonany w oparciu o wartość użytkową tego ośrodka wypracowującego środki pieniężne porównaną z jego wartością księgową.</p> <p>Wyznaczenie wartości użytkowej wiąże się z przeprowadzeniem przez Grupę szacunków wartości przyszłych przepływów pieniężnych, oczekiwanych z tytułu dalszego użytkowania lub zbycia składnika aktywów i ze zdyskontowaniem tych wartości. Istotny wpływ na szacunek tej wartości mają przyjęte założenia i model wyceny.</p> <p>W związku z nieodłączną niepewnością dotyczącą realizacji istotnych założeń w przyszłości oraz istotnością tego aktywa uznaliśmy analizę utraty wartości wartości firmy za kluczową sprawę badania.</p> <p>Ujawnienia Grupy dotyczące powstałych wartości firmy oraz zastosowanych założeń przy przeprowadzeniu testu na utratę wartości firmy zostały opisane w Nocie 13, natomiast opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości oraz inne informacje w zakresie ustalania wartości firmy zawarto w Nocie 35 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>	<p>przychodów, kosztów, osiągniętej marży i przepływów pieniężnych, w tym ocenę realizacji prognoz historycznych, a także planów Zarządu Grupy co do dalszej działalności w zakresie spójności przyjętych założeń oraz do wskaźników rynkowych,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• sprawdzenie poprawności arytmetycznej modeli zdyskontowanych przepływów pieniężnych i uzgodnienie źródłowych danych do budżetów przyjętych przez spółki Grupy,</li> <li>• uzyskanie oświadczenia Zarządu Jednostki dominującej co do kompletności i poprawności przekazanych nam danych i istotnych założeń,</li> </ul> <p>Ponadto, dokonaliśmy oceny zakresu oraz adekwatności dokonanych ujawnień zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w odniesieniu do wartości firmy oraz w zakresie testów na utratę wartości tj. czy są one zgodne z wymogami odpowiednich standardów sprawozdawczości finansowej, w szczególności MSR 36 Utrata wartości aktywów oraz MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych.</p>
<b><i>Ujmowanie przychodów z tytułu zarządzania aktywami funduszy inwestycyjnych</i></b>	
<p>W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupa wykazuje przychody z tytułu zarządzania aktywami funduszy inwestycyjnych w kwocie 50 mln zł, co stanowi 100% przychodów z działalności operacyjnej Grupy wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z zysków</p>	<p>W trakcie badania uzyskaliśmy zrozumienie procesu ujmowania przychodów przez Grupę oraz dokonaliśmy oceny zaprojektowania i wdrożenia kontroli wewnętrznych w obszarze kalkulacji przychodów z tytułu zarządzania aktywami funduszy inwestycyjnych. Uzyskaliśmy również</p>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>lub strat i innych całkowitych dochodów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2019 roku.</p> <p>Przychody z tytułu zarządzania aktywami są naliczane jako określony procent wartości na dzień wyceny aktywów netto funduszy inwestycyjnych będących pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie, a ponadto w części dotyczącej zmiennej opłaty za zarządzanie, przychody te zależą od wyników inwestycyjnych osiągniętych przez te fundusze inwestycyjne.</p> <p>Kalkulacja przychodów z tytułu zarządzania jest procesem manualnym i złożonym, co wynika w szczególności ze zróżnicowania stawek wynagrodzenia w zależności od serii certyfikatów inwestycyjnych i ich zmian w trakcie roku.</p> <p>Ponadto, wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych będących pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie, stanowiąca bazę do naliczania przychodów z tytułu zarządzania, jest ściśle związana z wartością godziwą instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli lokat funduszy inwestycyjnych. Określenie wiarygodnej wartości godziwej składników lokat funduszy inwestycyjnych pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie wymaga zastosowania w istotnej mierze profesjonalnego osądu i szacunków przy stosowaniu modeli wyceny oraz w zakresie określania istotności wolumenu obrotu na danym składniku lokat na potrzeby rozpoznawania aktywnych rynków.</p> <p>W związku z powyższym obszar ujmowania przychodów z tytułu zarządzania aktywami funduszy inwestycyjnych uznaliśmy za kluczową sprawę badania.</p>	<p>zrozumienie procesu wyceny składników lokat portfeli funduszy inwestycyjnych pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie, które są powiązane z procesem naliczania przychodów z tytułu zarządzania aktywami.</p> <p>W ramach testów wiarygodności, w odniesieniu do przychodów z tytułu zarządzania aktywami dokonaliśmy przeglądu kalkulacji obejmującego ocenę poprawności i kompletności parametrów przyjętych do kalkulacji oraz niezależne przeliczenie zgodnie z formułą wynagrodzenia za zarządzanie przewidzianą statutami funduszy pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie.</p> <p>W odniesieniu do podstawy naliczenia, jaką jest wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie, dokonaliśmy oceny prawidłowości modeli, danych wejściowych oraz racjonalności założeń przyjętych do określenia wartości godziwej poszczególnych instrumentów finansowych. Zweryfikowaliśmy również wartości aktywów netto funduszy pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie na dzień bilansowy poprzez uzgodnienie do potwierdzeń banku depozytariusza.</p> <p>Ponadto, w przypadku opłaty zmiennej za zarządzanie przeprowadziliśmy analizę spełnienia warunków do wypłaty tego wynagrodzenia. Dokonaliśmy również porównania wykazanych przez Grupę przychodów z wartością kosztów wynagrodzenia za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi ujętych</p>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości oraz inne informacje w zakresie ujmowania przychodów zostały ujęte i opisane w Nocie 8 oraz w Nocie 35 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>	<p>w okresie sprawozdawczym w księgach rachunkowych funduszy inwestycyjnych będących pod zarządzeniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie.</p> <p>Dodatkowo, przeprowadziliśmy analizę kompletności i prawidłowości ujęcia przez Grupę zdarzeń, które wystąpiły po dacie bilansowej a przed datą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p> <p>Rozważyliśmy ponadto, czy zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym ujawnienia w zakresie zasad ujmowania przychodów oraz ich specyfiki są zgodne z odpowiednimi wymogami w zakresie rachunkowości oraz charakterem działalności Grupy i funduszy inwestycyjnych będących pod zarządzeniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych wchodzącego w skład Grupy.</p>
<p><b><i>Ujmowanie rezerw na wynagrodzenia z tytułu wyjścia z inwestycji tzw. carry fee</i></b></p>	
<p>Grupa wykazuje rezerwę na koszty wynagrodzeń z tytułu wyjścia z inwestycji tzw. „carry fee” na dzień 31 grudnia 2019 roku w wysokości bliskiej 15 mln złotych.</p> <p>Wynagrodzenie z tytułu wyjścia z inwestycji przysługuje zarządzającym inwestycjami w spółki portfelowe funduszy, których aktywami zarządza Grupa. Kalkulowane jest ono w oparciu o parametry z rzeczywistej transakcji sprzedaży danej inwestycji w spółkę portfelową i nie może przekroczyć 5% zysku netto zrealizowanego na danej inwestycji wyliczanego jako różnica pomiędzy przychodami ze sprzedaży inwestycji w spółkę portfelową (cena sprzedaży) oraz pozostałymi przychodami</p>	<p>W trakcie naszego badania uzyskaliśmy zrozumienie procesu ujmowania przez Grupę kosztów z tytułu należnego zarządzającym wynagrodzenia carry fee z tytułu wyjścia z inwestycji portfelowych funduszy, których aktywami zarządza Grupa, oraz mechanizmu kalkulacji rezerwy na carry fee. Ponadto dokonaliśmy oceny zaprojektowania i wdrożenia mechanizmów kontroli wewnętrznych istniejących w tym procesie.</p> <p>Uzyskaliśmy również zrozumienie procesu wyceny inwestycji w spółki portfelowe funduszy, które są powiązane z procesem kalkulacji rezerwy na carry fee.</p>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>z inwestycji uzyskanymi w trakcie życia inwestycji, a nakładami poniesionymi na daną inwestycję oraz związanymi z daną spółką portfelową, powiększonymi o 10% tzw. „hurdle rate”. Hurdle rate odzwierciedla oczekiwany zwrot z inwestycji w skali roku w okresie od momentu poniesienia danego nakładu do momentu wpłynięcia przychodu ze sprzedaży inwestycji akcji / udziałów do danego funduszu zgodnie z umową zawartą z zarządzającym daną inwestycją w spółkę portfelową oraz polityką wynagrodzeń obowiązującą w Grupie.</p> <p>Na wynagrodzenie zmienne carry fee tworzona jest rezerwa, aktualizowana kwartalnie w oparciu o kwartalną wycenę do wartości godziwej danej inwestycji w spółkę w portfelu oraz w oparciu o inne dostępne na dzień wyceny parametry najważniejszej odzwierciedlające szacunek oczekiwanego zysku. Rezerwa tworzona / aktualizowana jest dla wszystkich spółek znajdujących się w portfelach funduszy zarządzanych przez spółkę w Grupie tj. MCI Capital TFI S.A.</p> <p>Rezerwa na carry fee stanowi istotny składnik bilansu Grupy. Kalkulacja rezerwy na carry fee jest procesem manualnym i złożonym. Ponadto, wartość rezerwy carry fee jest wrażliwa na zmiany wyceny do wartości godziwej inwestycji w spółki portfelowe funduszy. Określenie wiarygodnej wartości godziwej inwestycji w spółki portfelowe wymaga zastosowania w istotnej mierze profesjonalnego osądu i szacunków przy stosowaniu modeli wyceny.</p> <p>W związku z powyższym obszar tworzenia rezerw na carry fee oraz ujmowania kosztów wynagrodzeń z tego tytułu uznaliśmy za kluczową sprawę badania.</p>	<p>W ramach testów wiarygodności w odniesieniu do ujętych w 2019 roku kosztów wynagrodzeń z tytułu carry fee, dokonaliśmy niezależnej jego rekalkulacji w oparciu o parametry finalnych transakcji sprzedaży ustalone na podstawie analizy dokumentacji transakcyjnej.</p> <p>W ramach testów wiarygodności, w odniesieniu do rezerwy na carry fee dokonaliśmy przeglądu kalkulacji na dzień bilansowy obejmującego ocenę poprawności i kompletności parametrów przyjętych do kalkulacji tej rezerwy.</p> <p>W odniesieniu do parametru kalkulacji, jakim jest wycena inwestycji w spółki portfelowe funduszy na dzień bilansowy, dokonaliśmy oceny prawidłowości modeli, danych wejściowych oraz racjonalności założeń przyjętych do określenia wartości godziwej poszczególnych inwestycji.</p> <p>Dodatkowo przeprowadziliśmy analizę kompletności i prawidłowości ujęcia przez Grupę zdarzeń, które wystąpiły po dacie bilansowej a przed datą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p> <p>Rozważyliśmy ponadto, czy zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym ujawnienia w zakresie zasad ujmowania kosztów wynagrodzeń z tytułu carry fee, ich specyfiki, a także zasad tworzenia rezerwy na carry fee są zgodne z odpowiednimi wymogami w zakresie rachunkowości oraz charakterem działalności Grupy.</p>



Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>Opis ważniejszych stosowanych zasad rachunkowości oraz inne informacje w zakresie tworzenia rezerw na carry fee i rozpoznawania kosztów wynagrodzeń z tego tytułu, zostały ujęte i opisane w Nocie 20 oraz w Nocie 35 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>	
<p><b><i>Ryzyko regulacyjne i zgodności z przepisami</i></b></p>	
<p>MCI Capital TFI S.A., spółka wchodząca w skład Grupy, jako podmiot zarządzający funduszami inwestycyjnymi na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego prowadzi działalność na rynku charakteryzującym się wysokim stopniem złożoności oraz zmienności regulacji prawnych dotyczących wielu kluczowych obszarów tego typu działalności, w tym w szczególności w obszarze dystrybucji produktów inwestycyjnych, wyceny niepiętnych instrumentów finansowych posiadanych przez fundusze inwestycyjne, czy naliczania opłat za zarządzanie aktywami funduszy inwestycyjnych.</p> <p>Naruszenie przez MCI Capital TFI S.A. przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych regulujących działalność tej spółki może mieć istotny wpływ na kontynuację działalności tego podmiotu jak i całej Grupy, a tym samym także na ujęcie w księgach rachunkowych i wycenę skutków zawartych transakcji oraz wycenę rezerw na przyszłe zobowiązania w związku z niedostosowaniem działalności do wymogów prawa, a także na zakres ujawnień w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy.</p> <p>W związku z powyższym ryzyko braku zgodności z istniejącymi regulacjami</p>	<p>W trakcie badania przeprowadziliśmy analizę wdrożonych przez Grupę sposobów identyfikacji przypadków naruszenia przepisów prawa regulujących działalność towarzystwa funduszy inwestycyjnych wchodzącego w skład Grupy oraz ocenę prawidłowości ujęcia tych kwestii w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.</p> <p>Nasze procedury obejmowały między innymi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• wywiady z zarządami spółek Grupy tj. MCI Capital TFI S.A. oraz Jednostki dominującej, inspektorem nadzoru, departamentem prawnym oraz zewnętrznymi prawnikami, z których usług korzysta Grupa;</li> <li>• analizę korespondencji spółek Grupy z organami administracji publicznej i publicznie dostępnych informacji, analizę raportów z audytów wewnętrznych przeprowadzonych przez Grupę i na zlecenie Grupy, analizę rejestru skarg i reklamacji, analizę otrzymanych przez Grupę opinii prawnych;</li> <li>• testy mechanizmów kontrolnych wdrożonych w MCI Capital TFI S.A. dotyczących określenia spełniania limitów inwestycyjnych, które obowiązane jest stosować</li> </ul>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>oraz przepisami prawa uznaliśmy za kluczową sprawę badania.</p> <p>Kwestie dotyczące ryzyka regulacyjnego i zgodności z przepisami prawa zostały ujęte przez Grupę w informacji dodatkowej zawierającej istotne zasady rachunkowości oraz inne informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>	<p>towarzystwo funduszy inwestycyjnych w odniesieniu do inwestycji funduszy inwestycyjnych, którymi ono zarządza;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• analizę istotnych szacunków i profesjonalnych osądów Grupy zastosowanych przy wycenie rezerw i wycenie oraz sposobie ujęcia zawartych przez Grupę transakcji w okresie sprawozdawczym.</li> </ul> <p>Zapoznaliśmy się również z dokumentacją Zarządu Jednostki dominującej w zakresie przyjętego na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego założenia kontynuacji działalności jednostek Grupy, w tym z oceną w zakresie wpływu na działalność Grupy nowych i zmienionych regulacji i przepisów.</p> <p>Dodatkowo, przeprowadziliśmy analizę kompletności i poprawności ujęcia zdarzeń, które wystąpiły po dacie bilansowej a przed datą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p> <p>Nasze procedury obejmowały ponadto analizę ujawnień zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy i sprawozdaniach finansowych funduszy inwestycyjnych będących pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych w Grupie.</p>

### Inne sprawy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku zostało zbadane przez biegłego rewidenta działającego w imieniu innej firmy audytorskiej, który w dniu 17 kwietnia 2019 roku wydał opinię bez zastrzeżeń o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

## **Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej za skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

Zarząd Jednostki dominującej jest odpowiedzialny za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego, które przedstawia rzetelny i jasny obraz skonsolidowanej sytuacji majątkowej i finansowej oraz skonsolidowanego wyniku finansowego Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską, przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości, obowiązującymi Grupę przepisami prawa oraz statutem Jednostki dominującej, a także za kontrolę wewnętrzną, którą Zarząd Jednostki dominującej uznaje za niezbędną, aby umożliwić sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Sporządzając skonsolidowane sprawozdanie finansowe Zarząd Jednostki dominującej jest odpowiedzialny za ocenę zdolności Grupy (Jednostki dominującej oraz istotnych jednostek) do kontynuowania działalności, ujawnienie, jeżeli ma to zastosowanie, spraw związanych z kontynuacją działalności oraz za przyjęcie zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości, z wyjątkiem sytuacji kiedy Zarząd Jednostki dominującej albo zamierza dokonać likwidacji Grupy (Jednostki dominującej lub istotnych jednostek), albo zaniechać prowadzenia działalności albo nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania działalności.

Zarząd Jednostki dominującej oraz członkowie Rady Nadzorczej Jednostki dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”). Członkowie Rady Nadzorczej Jednostki dominującej są odpowiedzialni za nadzorowanie procesu sprawozdawczości finansowej.

## **Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Naszymi celami są uzyskanie racjonalnej pewności, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem oraz wydanie sprawozdania z badania zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z KSB zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z § 5 Międzynarodowego Standardu Badania 320, koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym, wszystkie opinie i stwierdzenia zawarte w sprawozdaniu z badania są wyrażane z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i zawodowym osądem biegłego rewidenta.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności Grupy ani efektywności lub skuteczności prowadzenia jej spraw przez Zarząd Jednostki dominującej obecnie lub w przyszłości.

Podczas badania zgodnego z KSB stosujemy zawodowy osąd i zachowujemy zawodowy sceptycyzm, a także:

- identyfikujemy i oceniamy ryzyka istotnego zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem, projektujemy i przeprowadzamy procedury badania odpowiadające tym ryzykom i uzyskujemy dowody badania, które są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia wynikającego z oszustwa jest większe niż tego wynikającego z błędu, ponieważ oszustwo może dotyczyć zmywy, fałszerstwa, celowych pominięć, wprowadzenia w błąd lub obejścia kontroli wewnętrznej,
- uzyskujemy zrozumienie kontroli wewnętrznej stosowanej dla badania w celu zaprojektowania procedur badania, które są odpowiednie w danych okolicznościach, ale nie w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Grupy,
- oceniamy odpowiedniość zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości oraz zasadność szacunków księgowych oraz powiązanych ujawnień dokonanych przez Zarząd Jednostki dominującej,
- wyciągamy wnioski na temat odpowiedniości zastosowania przez Zarząd Jednostki dominującej zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości oraz, na podstawie uzyskanych dowodów badania, czy istnieje istotna niepewność związana ze zdarzeniami lub warunkami, która może poddawać w znaczącą wątpliwość zdolność Grupy do kontynuacji działalności. Jeżeli dochodzimy do wniosku, że istnieje istotna niepewność, wymagane jest od nas zwrócenie uwagi w naszym sprawozdaniu biegłego rewidenta na powiązane ujawnienia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym lub, jeżeli takie ujawnienia są nieadekwatne, modyfikujemy naszą opinię. Nasze wnioski są oparte na dowodach badania uzyskanych do dnia sporządzenia naszego sprawozdania biegłego rewidenta, jednakże przyszłe zdarzenia lub warunki mogą spowodować, że Grupa zaprzestanie kontynuacji działalności,
- oceniamy ogólną prezentację, strukturę i zawartość skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w tym ujawnienia, oraz czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia będące ich podstawą transakcje i zdarzenia w sposób zapewniający rzetelną prezentację,
- uzyskujemy wystarczające odpowiednie dowody badania odnośnie do informacji finansowych jednostek lub działalności gospodarczych wewnątrz Grupy w celu wyrażenia opinii na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Jesteśmy odpowiedzialni za kierowanie, nadzór i przeprowadzenie badania Grupy i pozostajemy wyłącznie odpowiedzialni za naszą opinię z badania.

Przekazujemy Komitetowi Audytu Jednostki dominującej informacje o, między innymi, planowanym zakresie i czasie przeprowadzenia badania oraz znaczących ustaleniach badania, w tym wszelkich znaczących słabościach kontroli wewnętrznej, które zidentyfikujemy podczas badania.

Składamy Komitetowi Audytu Jednostki dominującej oświadczenie, że przestrzegaliśmy stosownych wymogów etycznych dotyczących niezależności oraz, że będziemy informować go o wszystkich powiązaniach i innych sprawach, które mogłyby być racjonalnie uznane za stanowiące zagrożenie dla naszej niezależności, a tam gdzie ma to zastosowanie, informujemy o zastosowanych zabezpieczeniach.

Spośród spraw przekazywanych Komitetowi Audytu Jednostki dominującej ustaliliśmy te sprawy, które były najbardziej znaczące podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy i dlatego uznaliśmy je za kluczowe sprawy badania. Opisujemy te sprawy w naszym sprawozdaniu biegłego rewidenta, chyba że przepisy prawa lub regulacje zabraniają publicznego ich ujawnienia lub gdy, w wyjątkowych okolicznościach, ustalimy, że kwestia nie powinna być przedstawiona w naszym sprawozdaniu, ponieważ można byłoby racjonalnie oczekiwać, że negatywne konsekwencje przeważąłyby korzyści takiej informacji dla interesu publicznego.

### **Inne informacje, w tym sprawozdanie z działalności Grupy**

Inne informacje obejmują sprawozdanie z działalności Grupy za okres od dnia 1 stycznia 2019 roku do dnia 31 grudnia 2019 roku („Sprawozdanie z działalności Grupy”) wraz z oświadczeniem o stosowaniu ładu korporacyjnego, które jest wyodrębnioną częścią tego sprawozdania (razem „Inne informacje”).

#### *Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej*

Zarząd Jednostki dominującej jest odpowiedzialny za sporządzenie Innych informacji zgodnie z przepisami prawa.

Zarząd Jednostki dominującej oraz członkowie Rady Nadzorczej Jednostki dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby Sprawozdanie z działalności Grupy wraz z wyodrębnionymi częściami spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

#### *Odpowiedzialność biegłego rewidenta*

Nasza opinia z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie obejmuje Innych informacji. W związku z badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego naszym obowiązkiem jest zapoznanie się z Innymi informacjami, i czyniąc to, rozpatrzenie, czy Inne informacje nie są istotnie niespójne ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym lub naszą wiedzą uzyskaną podczas badania, lub w inny sposób wydają się istotnie zniekształcone. Jeśli na podstawie wykonanej pracy, stwierdzimy istotne zniekształcenia w Innych informacjach, jesteśmy zobowiązani poinformować o tym w naszym sprawozdaniu

z badania. Naszym obowiązkiem, zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach, jest również wydanie opinii, czy Sprawozdanie z działalności Grupy zostało sporządzone zgodnie z przepisami oraz czy jest zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Ponadto jesteśmy zobowiązani do wydania opinii czy Jednostka dominująca w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego zawarła wymagane informacje.

### **Opinia o Sprawozdaniu z działalności Grupy**

Na podstawie wykonanej w trakcie badania pracy, naszym zdaniem, Sprawozdanie z działalności Grupy:

- zostało sporządzone zgodnie z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz § 71 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („rozporządzenie o informacjach bieżących”),
- jest zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Ponadto, w świetle wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas naszego badania oświadczamy, że nie stwierdziliśmy w Sprawozdaniu z działalności Grupy istotnych zniekształceń.

### **Opinia o oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego**

Naszym zdaniem, w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego Grupa zawarła informacje określone w § 70 ust. 6 punkt 5 rozporządzenia o informacjach bieżących.

Ponadto, naszym zdaniem, informacje wskazane w § 70 ust. 6 punkt 5 lit. c-f, h oraz i tego rozporządzenia zawarte w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

### **Oświadczenie na temat świadczonych usług niebędących badaniem sprawozdań finansowych**

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że usługi niebędące badaniem sprawozdań finansowych, które świadczyliśmy na rzecz Grupy są zgodne z prawem i przepisami obowiązującymi w Polsce oraz że nie świadczyliśmy usług niebędących badaniem, które są zakazane na mocy art. 5 ust. 1 rozporządzenia UE oraz art. 136 ustawy o biegłych rewidentach. Usługi niebędące badaniem sprawozdań finansowych, które świadczyliśmy na rzecz Grupy w badanym okresie sprawozdawczym zostały wymienione w Sprawozdaniu z działalności Grupy.

## Wybór firmy audytorskiej

Zostaliśmy wybrani do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy po raz pierwszy uchwałą Rady Nadzorczej Spółki z dnia 21 sierpnia 2019 roku. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy badamy po raz pierwszy.

Kluczowy biegły rewident

---

Marcin Zieliński  
biegły rewident  
nr w rejestrze: 10402

działający w imieniu:  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr na liście firm audytorskich: 130

Warszawa, dnia 28 kwietnia 2020 roku