



INFINITY S.A.

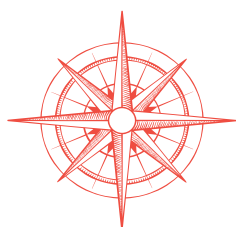
**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI INFINITY SPÓŁKA
AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE**

OD 1 STYCZNIA 2025 R. DO 30 CZERWCA 2025 R.



SPIS TREŚCI

I.	Podstawowe informacje	4
II.	Misja, Wizja, Wartości	6
III.	Informacje o działalności spółki	8
IV.	Inwestycje w realizacji	9
V.	Główne czynniki ryzyka i zagrożenia istotne dla działalności spółki	14
VI.	Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa spółki	24
VII.	Informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka	27
VIII.	Zdarzenia, które wystąpiły po okresie sprawozdania, a mogące mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe spółki	28
IX.	Przewidywane plany rozwoju spółki w 2025 r. w tym przewidywana sytuacja finansowa spółki	28



I. PODSTAWOWE INFORMACJE

dla roku 2025

1. INFORMACJE O JEDNOSTCE

Firma	Infinity Spółka Akcyjna („Spółka”)
Siedziba	ul. Obozowa 57, 01-161 Warszawa
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS
KRS	0000505049
NIP	7010419230
REGON	147183067
Przedmiot działalności	Spółka prowadzi działalność holdingową - jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej Profbud dalej jako „Grupa” lub „Grupa Kapitałowa”, prowadzącej działalność deweloperską.

2. KAPITAŁ PODSTAWOWY

Na dzień 30.06.2025 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 514.681,18 złotych i dzielił się na 51.468.118 akcji o wartości nominalnej 0,01 złoty każda akcja.

3. RADA NADZORCZA SPÓŁKI

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 30.06.2025 r.:

- I. Pani Beata Małgorzata Jurczak-Malinowska – Przewodnicząca Rady Nadzorczej,
- II. Pan Jan Wszótek – Członek Rady Nadzorczej,
- III. Pan Piotr Stanisław Skwara - Członek Rady Nadzorczej

4. ZARZĄD SPÓŁKI

Skład Zarządu Spółki na dzień 30.06.2025 r.:

- I. Pan Paweł Malinowski – Prezes Zarządu

5. POSIADANE ODDZIAŁY I ICH SIEDZIBY

Spółka nie posiada oddziałów, działalność prowadzona jest w siedzibie Spółki.

6. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH

Do dnia bilansowego Spółka nie dokonała nabycia akcji własnych.

7. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Spółka nie prowadziła i w związku z tym nie posiada ważniejszych osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

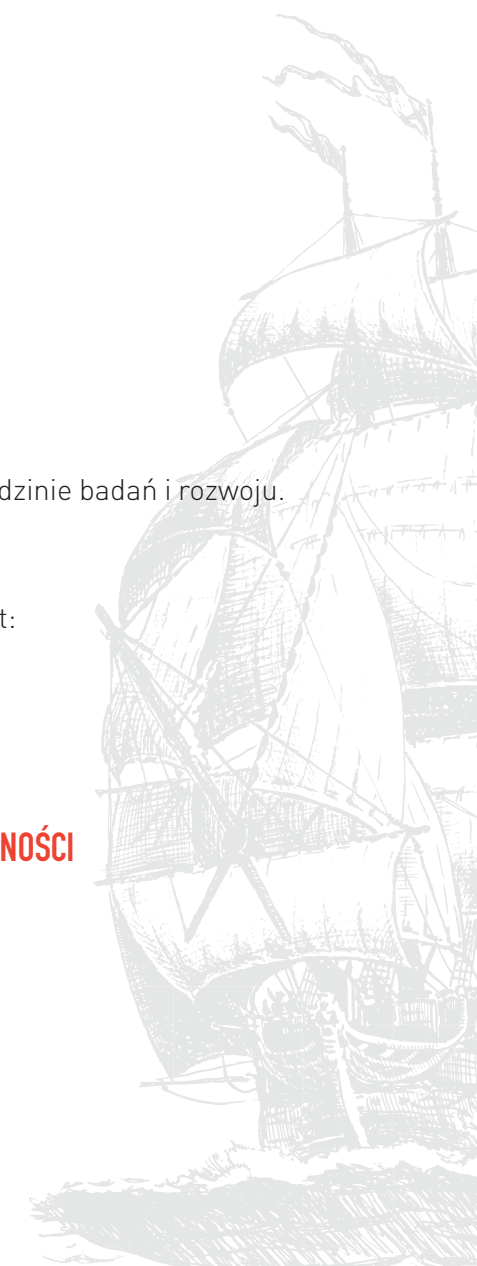
8. PODMIOT UPRAWNIONY DO WYKONANIA BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Podmiotem uprawnionym do wykonania przeglądu sprawozdania finansowego jest:

UHY ECA Audyt sp. z o.o.
ul. Potczyńska 31A
01-377 Warszawa

9. OPIS ZMIAN, KTÓRE NASTĄPIŁY W OKRESIE OBJĘTYM SPRAWOZDANIEM Z DZIAŁALNOŚCI

W okresie objętym sprawozdaniem nie nastąpiły żadne zmiany.



II. MISJA, WIZJA, WARTOŚCI



MISJA

BUDUJEMY
MIEJSCA – PRZESTRZEŃ – SPOŁECZNOŚCI,
W KTÓRYCH WSZYSCY MOŻEMY OSIĄGAĆ WIĘCEJ

WIZJA



- **KREUJEMY NOWE IDEE I STANDARDY W PROJEKTOWANIU, REALIZACJI I ZARZĄDZANIU NIERUCHOMOŚCIAMI**
- **MOŻESZ OCZEKIWAĆ WYJĄTKOWEGO DOŚWIADCZENIA I PARTNERSKIEJ RELACJI NA KAŻDYM ETAPIE WSPÓŁPRACY**
- **CZŁOWIEK JEST W SERCU WSZYSTKIEGO CO ROBIMY**

WARTOŚCI

Podejście biznesowe, pasja do pracy, umiejętność oceny sytuacji i poczucie odpowiedzialności za każdy projekt to cechy, które wyróżniają Grupę Kapitałową spośród innych deweloperów. Kluczowe jest skoncentrowanie na efektywności i nastawienie na osiąganie wyników przy jednoczesnym rozwoju potencjału własnego i firmy. Sukcesy Grupy Kapitałowej są zaś zasługą pracy zespołowej, działań poza granicami struktur organizacyjnych, jasnej i spójnej komunikacji oraz właściwego zarządzania zmianą.



ODPOWIEDZIALNOŚĆ

Rozumiemy, że decyzje, które podejmiemy dziś, będą miały wpływ na jutro – nasze i naszych klientów.



SZACUNEK

Traktujemy wszystkich tak, jak chcemy, by nas traktowano – z szacunkiem.



ZAANGAŻOWANIE

Mobilizują nas wyzwania, zawsze szukamy nieszablonowych rozwiązań.



PROFESJONALIZM

By móc oferować najwyższą jakość, dbamy o zachowanie najwyższych standardów.



ZAUFANIE

Naszym największym kapitałem jest zaufanie – spoiwo naszego zespołu.

III. INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

HISTORIA GRUPY PROFBUD

ROK 2007

- Rozpoczęcie działalności deweloperskiej.

ROK 2011

- Zakończenie realizacji pierwszej inwestycji mieszkaniowej – Apartamenty Płomyka.

ROK 2013

- Zakończenie realizacji inwestycji Osiedle Pawłowska.

ROK 2014

- Zakończenie największego realizowanego dotychczas projektu mieszkaniowego – Osiedle Eskadra oraz inwestycji Osiedle Vena.
- Powstanie spółki Infinity Spółka Akcyjna.

ROK 2015

- Nabycie w przetargu zorganizowanym przez Agencję Mienia Wojskowego nieruchomości mieszczących się na Forcie Bema, na których realizowane jest Osiedle Awangarda.
- Realizacja łącznie 4 projektów deweloperskich.
- Zakończenie budowy i sprzedaż budynku biurowego Sigma Office, zlokalizowanego we warszawskich Włochach.

ROK 2016

- Zakończenie realizacji projektów Osiedle Praha Etap I oraz Osiedle Kwadry Księżycowej.
- Realizacja łącznie 6 projektów deweloperskich.

ROK 2017

- Powołanie spółki City Level sp. z o.o. oraz wydzielenie w ramach Grupy Profbud działalności obejmującej segment biurowy (projekt Vector+).

ROK 2018

- Zakończenie realizacji inwestycji Osiedle Awangarda (I i II etap), Osiedle Dekada oraz Osiedle Stella (I etap).

ROK 2019

- Zakończenie realizacji inwestycji biurowej Vector+ oraz komercjalizacja biurowca Vector+ w wysokości ponad 90%.

ROK 2020

- Zakończenie realizacji inwestycji Haven House, Primo I oraz Primo II w Łodzi, Ligia (etap I) oraz Stella IIA oraz Stella IIB, rozpoczęcie realizacji Inwestycji Zakątek Cybisa na warszawskim Ursynowie, skomercjalizowanie powierzchni biurowej biurowca Vector+ w 100%.

ROK 2021

- Debiut obligacji Emitenta na rynku ASO Catalyst.
- Zakończenie realizacji inwestycji Ligia (etap II) i Yugo.

ROK 2022

- Zakończenie realizacji inwestycji Zakątek Cybisa i Stella IIC.

ROK 2023

- Rozpoczęcie realizacji budowy elektrowni wiatrowej Green On Energy.

ROK 2024

- Zakończenie budowy inwestycji Symbio City, Primo III oraz Złotej Okszy .
- Zakończenie realizacji elektrowni wiatrowej Green On Energy.
- Ogłoszenie realizacji inwestycji Miasta Polskich Mistrzów Olimpijskich.

ROK 2025

- Zakończenie budowy inwestycji Gaia Park.
- Uzyskanie PnU na wszystkie 7 turbin elektrowni wiatrowej oraz koncesji na wytwarzanie i sprzedaż zielonej energii.

IV. INWESTYCJE W REALIZACJI





OSIEDLE GOSLOVE

KOCHAM TU MIESZKAĆ

Status: w trakcie realizacji

Lokalizacja: Warszawa, Praga-Południe

Liczba lokali mieszkalnych: 233

PUM lokali mieszkalnych: 12 012 m²

Osiedle zlokalizowane przy ul. Nowaka-Jeziorańskiego to propozycja dla osób ceniących sobie historię miejsca, szeroki dostęp do oferty handlowo-usługowej, a także dogodną komunikację z resztą miasta.



OSIEDLE PRIMO

NOWE CENTRUM

Status: w trakcie realizacji

Lokalizacja: Łódź, Śródmieście

Liczba lokali mieszkalnych: 326

PUM lokali mieszkalnych: 13 719 m²

Osiedle Primo etap IV zlokalizowane w Nowym Centrum łódzkich wydarzeń to odpowiedź dla wymagających, ambitnych osób, które w sercu miasta chcą pisać swój scenariusz na szczęśliwe życie.



MIASTO POLSKICH
MISTRZÓW OLIMPIJSKICH



status: w trakcie realizacji

Lokalizacja: Aglomeracja warszawska - Mysiadło

Liczba lokali mieszkalnych: 285

PUM lokali mieszkalnych: 14 828 m²

Pierwszy etap – „Paryż” – to harmonia zieleni i elegancji, inspirowana magią Champs-Élysées. Spacerując zielonym deptakiem, poczujesz atmosferę paryskiej swobody, gdzie kawiarenki zapraszają na chwilę wytchnienia. Planowana Aleja Polskich Mistrzów Olimpijskich, biegnąca wzdłuż dzielnicy, dedykowana olimpijczykom, będzie hołdem dla sportowych poświęceń i sukcesów na światowej arenie.

MOCHA TOWER

SIĘGAJ WYŻEJ



status: w trakcie realizacji*

Lokalizacja: Warszawa, Praga-Południe

Liczba lokali mieszkalnych: 376

PUM lokali mieszkalnych: 18 246 m²

Wspaniała, nowoczesna koncepcja budynku składająca się z 3 części, z których najwyższa posiadać będzie aż 25 pięter, w połączeniu z gustownym odcieniem Mocha Mousse wybranym jako kolor roku na 2025 według Instytutu Pantone, stanowi architektoniczną „pertę” dzielnicy. Zapraszamy do zapoznania się z unikatową przestrzenią dla tych, którzy sięgają wyżej i pragną więcej.

*po okresie sprawozdawczym spółka operacyjna uzyskała pozwolenie na budowę;



V. GŁÓWNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA ISTOTNE DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

1) RYZYKO ZWIĄZANE Z KONFLIKTEM ZBROJNYM NA TERENIE UKRAINY

Inwazja wojsk rosyjskich na terenie Ukrainy, kraju sąsiadującego z Polską nadal wywołuje istotny wpływ na sytuację ekonomiczną w Polsce. W dalszym ciągu utrzymywane są sankcje finansowe i handlowe nałożone przez państwa europejskie, USA, Australię oraz poszczególne kraje azjatyckie (m.in. Japonia, Korea Południowa, Singapur) na Rosję oraz częściowo na Białoruś. W wyniku tego wymiana handlowa z tymi krajami oraz Ukrainą, która jest w stanie wojny, uległa załamaniu. Głównymi produktami importowanymi z tych krajów są: drewno, produkty chemiczne (Białoruś), półprodukty z żelaza i stali, produkty roślinne (Ukraina), surowce energetyczne, stal, metale przemysłowe (Rosja). W wyniku tego w dalszym ciągu mogą nastąpić krótkoterminowe braki tych produktów i/lub może

nastąpić dalszy wzrost cen tych dóbr. Duża część tych produktów jest wykorzystywana w branży budowlanej, w tym budownictwa mieszkaniowego, co może mieć wpływ na wzrost kosztów wykonawstwa inwestycji Grupy. Ponadto, wojna podnosi też ryzyko polityczne w regionie Europy Wschodniej i Środkowo-Wschodniej, tym samym osłabia kurs złotego, podnosi inflację, zwiększa presję na podwyżki stóp procentowych oraz osłabia nastroje konsumenckie.

Z drugiej strony, konflikt na wschodzie oznacza wzmożenie napływu imigracji do Polski, co długoterminowo podnosi potencjał siły roboczej i PKB, obniża presję płacową oraz inflacyjną i może generować dodatkowy popyt na rynku mieszkaniowym.

3) RYZYKO ZMIAN REGULACYJNYCH W ZAKRESIE SPRZEDAŻY ENERGII ELEKTRYCZNEJ

Z uwagi na chęć dywersyfikacji ryzyka, Spółka poprzez spółkę z Grupy rozpoczęła działalność w zakresie wytwarzania zielonej energii elektrycznej m.in. z własnej farmy wiatrowej. Z jednej strony takie działanie pozwala na rozłożenie niekorzystnych skutków zjawisk gospodarczych charakterystycznych dla poszczególnych sektorów (np. deweloperskiego, czy najmu komercyjnego), z drugiej jednak otwiera na nowe zagrożenia. Grupa posiada podpisane umowy PPA (Power Purchase Agreement) m.in. ze wspólnotami mieszkaniowymi powstałymi na zrealizowanych przez spółki z Grupy inwestycjach. Tym samym nowa gałąź działalności Spółki wpisuje się w główny przedmiot działalności, stanowiąc jej innowacyjne rozwinięcie.

Głównym ryzykiem dekodowanym przez Spółkę, a związanym

z produkcją zielonej energii są zmiany regulacji prawnych w zakresie obrotu energią elektryczną. Z uwagi na rosnącą cenę energii ponoszoną przez końcowych odbiorców, nie można wykluczyć programów rządowych mających na celu reglamentowanie cen energii elektrycznej (tzw. „zjawisko mrożenie cen energii”). Zasady oraz ewentualny sposób rekompensat dla producentów energii są ciężkie do przewidzenia, a regulacje w tym zakresie charakteryzują się znaczną dynamiką.

Ponadto w ostatnich latach w Polsce można odnotować znaczny wzrost inwestycji w infrastrukturę do produkcji „zielonej energii” (OZE), w szczególności w ramach środków z Krajowego Planu Odbudowy (KPO). Wzrost konkurencji w sektorze energetycznym może przekładać się na cenę osiąganą przez wytwórców zielonej energii, a przez to wpływać na finalny zysk Spółki.

2) RYZYKO ZWIĄZANE Z BRAKIEM STABILNOŚCI POLSKIEGO SYSTEMU PRAWNEGO I PODATKOWEGO

Ze względu na częste zmiany w przepisach prawa w Polsce, zmieniają się także interpretacje prawa oraz praktyka jego stosowania. Normy prawne mogą podlegać zmianom na korzyść przedsiębiorców, lecz mogą także powodować negatywne skutki.

Ewoluuje przepisy prawa, a także odmienne jego interpretacje, zwłaszcza w odniesieniu do prawa podatkowego, norm regulujących prowadzenie działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy też regulacji z zakresu papierów wartościowych, mogą wywołać negatywne konsekwencje dla Spółki. Szczególnie częste i niebezpieczne są zmiany interpretacyjne przepisów podatkowych. Brak jest jednolitości w praktyce organów skarbowych i orzecznictwie sądowym w sferze opodatkowania. Przyjęcie przez organy podatkowe interpretacji prawa podatkowego innej niż stosowana przez Spółkę może implikować pogorszenie jej sytuacji finansowej, a w efekcie ujemnie wpłynąć na osiąganą

wyniki i perspektywy rozwoju.

Istotnym problemem z punktu widzenia przedsiębiorców w zakresie zmian w przepisach podatkowych jest także stosunkowo krótki czas na konsultacje społeczne przed wprowadzeniem zmian, a także zbyt późne informowanie przedsiębiorców o planowanych zmianach, co znacząco utrudnia odpowiednie przygotowanie się organizacji na dostosowanie do obowiązujących przepisów.

W celu minimalizacji opisanego wyżej ryzyka, Spółka na bieżąco monitoruje zmiany przepisów prawa, korzysta z profesjonalnej pomocy prawnej i podatkowej oraz korzysta z pomocy doradcy podatkowego, a także w razie wątpliwości co do stosowania przepisów prawa podatkowego występuje do odpowiedniego organu z wnioskiem o wydanie indywidualnej interpretacji podatkowej w celu minimalizacji ryzyka podważenia przez organy podatkowe zastosowanych bądź planowanych do zastosowania rozwiązań.

4) RYZYKO ZWIĄZANE Z DOSTĘPEM POTENCJALNYCH KLIENTÓW DO FINANSOWANIA

Zmiany sytuacji na rynku bankowym, kształtowanie się parametrów siły nabywczej potencjalnych klientów Spółki czy też powolne nasycanie się efektywnego popytu na cele związane z zaspokajaniem potrzeb mieszkaniowych, może negatywnie wpłynąć na sprzedaż mieszkań. Finansowanie zewnętrzne w postaci kredytów

hipotecznych stanowi jedno z podstawowych źródeł pozyskiwania kapitału przez potencjalnych klientów spółek z Grupy, a przez to i Spółki. W tym kontekście istotne znaczenia ma zdolność kredytowa i ogólny koszt kredytu. Koszty finansowania zewnętrznego mogą wpływać na spadek popytu na lokale Spółki.

5) RYZYKO ZMIENNOŚCI PRZYCHODÓW

Wartość uzyskiwanych przez Spółkę w danym okresie przychodów jest silnie uzależniona od momentu cyklu budowlanego prowadzonych przez spółki z Grupy oraz Spółkę inwestycji deweloperskich. W związku z

powyższym wartość osiąganą przychodów, a co się z tym wiąże również zysków, może ulegać dużym wahaniom pomiędzy poszczególnymi okresami.

6) RYZYKO STÓP PROCENTOWYCH

Spółka część swojej działalności finansuje przy pomocy długoterminowych kredytów i pożyczek z tytułu zmiennej stopy procentowej. Z tego względu jest ona ekspozycja na ryzyko wzrostu stóp procentowych prowadzące do zwiększenia kosztów finansowych działalności Spółki. Zmiany wskaźnika WIBOR, których Spółka nie jest w stanie przewidzieć, mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywę rozwoju Spółki i całej Grupy.

7) RYZYKO ZWIĄZANE Z KONCENTRACJĄ DZIAŁALNOŚCI DEWELOPERSKIEJ MIESZKANIOWEJ NA WARSZAWSKIM RYNKU MIESZKANIOWYM

Obecnie zdecydowana większość przedsięwzięć deweloperskich mieszkaniowych spółek z Grupy realizowanych jest na terenie aglomeracji warszawskiej. W związku z tym, w krótkim i średnim horyzoncie czasowym, przychody i zyski generowane z tej działalności będą uzależnione od sytuacji na warszawskim rynku mieszkaniowym. Ewentualne pogorszenie koniunktury na

8) RYZYKO ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ DEWELOPERSKĄ

Podstawowymi cechami charakterystycznymi działalności deweloperskiej są: wysokie nakłady inwestycyjne oraz relatywnie długi okres realizacji (co najmniej od 12 do 18 miesięcy) projektów inwestycyjnych. W początkowej fazie każda z inwestycji deweloperskich skutkuje wystąpieniem ujemnych przepływów pieniężnych, wymaga akceptacji przez kredytodawców ujemnego wyniku memoriałowego (sposób kwalifikacji, ewidencjonowania oraz księgowania kosztów i przychodów z tytułu długoterminowych kontraktów i umów o roboty budowlane) oraz wywołuje duże zapotrzebowanie na kapitał.

Powodzenie projektu deweloperskiego, a co za tym idzie jego rentowność i rentowność Spółki, zależy od wielu czynników. Do najważniejszych czynników ryzyka, z jakimi spotyka się deweloper w trakcie realizacji projektu, zaliczyć należy: niewłaściwe zabezpieczenie interesów przy pozyskiwaniu gruntów, błędny wybór gruntów, niewłaściwy dobór koncepcji architektonicznej lub też technologii budowlanej, nieuzyskanie pozwoleń umożliwiających zagospodarowanie gruntów zgodnie z planami Spółki lub opóźnienia w pozyskiwaniu stosownych zezwoleń, istotne przerwy w realizacji inwestycji w wyniku niekorzystnych warunków pogodowych lub opóźnień ze strony podwykonawców związanych z czynnikami ryzyka występującymi po stronie podwykonawców:

Część Klientów nabywających lokale w spółkach z Grupy finansuje zakup z kredytów hipotecznych. W skrajnych przypadkach podwyżka stóp procentowych mogłaby doprowadzić do utraty zdolności spłat kredytów przez nabywców i w konsekwencji do nadpodaży na wtórnym rynku mieszkań. Z tego względu potencjalny wzrost poziomu stóp procentowych mógłby negatywnie wpłynąć na koniunkturę na rynku mieszkaniowym.

tym rynku może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki. W celu zmitigowania przedmiotowego ryzyka, Spółka na bieżąco analizuje rynek deweloperski oraz w oparciu o analizy podejmuje decyzje o dywersyfikacji geograficznej prowadzonej działalności, m.in. poprzez inwestycje prowadzone w mieście Łódź.

- osobowymi: niedobór pracowników, nieszczęśliwe wypadki na budowie,
- technicznymi: niedobór materiałów budowlanych lub niezabezpieczenie sprzętu budowlanego niezbędnego do wykonania prac, wadliwa realizacja zlecenia, nieznanostwo technologii,
- finansowymi: z płynnością finansową, wypłacalnością wykonawców.

W wyniku nieprzewidzianych okoliczności założone pierwotnie koszty ponoszone przez dewelopera mogą ulec znaczącym zmianom w wyniku tendencji rynkowych takich jak: wzrost cen materiałów, wzrost kosztów pracy bez możliwości przeniesienia ich na ostatecznych konsumentów w formie zwiększonej ceny oferowanych mieszkań. Koszty projektu deweloperskiego zwiększają również opóźnienia w realizacji inwestycji: prowadzi to do wzrostu kosztów stałych Spółki oraz kosztów finansowania inwestycji. Ostatecznie z uwagi na długi okres realizacji – wytworzone produkty (mieszkania) mogą, mimo dołożenia najwyższej staranności na etapie przygotowywania projektu, nie spotkać się z zainteresowaniem ze strony nabywców z uwagi na: załamanie koniunktury w trakcie realizacji projektu czy istotnych zmian w preferencjach nabywców. Tendencje takie mogą sprawić, iż Spółka nie będzie miała możliwości sprzedaży swoich produktów

po zakładanych cenach, obniżając tym samym poziom generowanej nadwyżki finansowej oraz realizowanego na danym projekcie zysku. Tym samym nieprawidłowa realizacja procesu deweloperskiego lub jego etapu może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywę rozwoju. Spółka w dużej części ogranicza wyżej wymienione czynniki ryzyka,

9) RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEKORZYSTNYMI WARUNKAMI PRAWNYMI DLA POSIADANEGO BANKU ZIEMI

Kluczowym czynnikiem decydującym o powodzeniu pojedynczego projektu deweloperskiego jest dobra lokalizacja inwestycji. Spółka prowadzi planowanie strategiczne w zakresie pozyskiwania gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie, ale nie jest w stanie zapewnić, że w przyszłości pozyska ona odpowiednie grunty pod lokalizację inwestycji. Do podstawowych przeszkód w pozyskiwaniu atrakcyjnych gruntów pod budowę zaliczyć należy: konkurencję na rynku nieruchomości, czasochłonność uzyskiwania pozwoleń na budowę, brak dostępności do podstawowej infrastruktury, nieuchwalone miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego oraz przewlekłe procedury administracyjne. Pomimo przeprowadzania wszechstronnych analiz przed zakupem każdego gruntu nie da się wykluczyć, że Spółka nie napotka nieoczekiwanych przeszkód powodujących zwiększenie kosztów przygotowania gruntów pod budowę: takich jak niestabilność gruntu, występowanie wód gruntowych, zanieczyszczenia

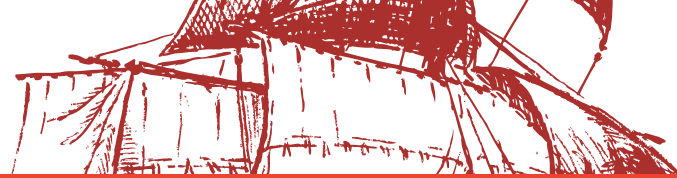
10) RYZYKO ZWIĄZANE ZE WSPÓŁPRACĄ Z KONTRAHENTAMI ZEWNĘTRZNYMI (UMOWY WSPÓŁPRACY)

Oprócz realizacji inwestycji na bazie gruntów zakupionych na własny rachunek Spółka poprzez spółki z Grupy realizuje również projekty mieszkaniowe we współpracy z podmiotami zewnętrznymi na gruntach podmiotów zewnętrznych (umowy współpracy). Realizacja inwestycji mieszkaniowych we współpracy z kontrahentami zewnętrznymi zakłada, że Spółka zobowiązuje się zrealizować na określonej działce należącej do kontrahenta budynek bądź budynki mieszkalne w zamian za nadwyżkę finansową na projekcie, pomniejszoną o wynagrodzenie kontrahenta z tytułu udostępnienia działki. Spółka otrzymuje pełnomocnictwo do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz przejmuje na siebie wszystkie ryzyka związane z jej

zawierając z firmami budowlanymi umowy na realizację inwestycji deweloperskich w formie, która pozwala na przeniesienie na wybranego i sprawdzonego generalnego wykonawcę większości opisanych wyżej czynników ryzyka. Przedmiotowe czynniki ryzyka są szczególnie istotne w świetle planowanego zwiększenia liczby realizowanych projektów i tym samym oferty mieszkań.

gleby bądź też znaleziska archeologiczne. W momencie zakupu gruntu prowadzone są również analizy w zakresie możliwości wystąpienia roszczeń reprivatyzacyjnych przez przedwojennych właścicieli nieruchomości (z uwagi na przejmowanie gruntów w Polsce w latach powojennych na rzecz Skarbu Państwa z naruszeniem praw). Nie można wykluczyć, że przeciwko Spółce lub spółkom z Grupy Kapitałowej nie zostaną w przyszłości wniesione roszczenia reprivatyzacyjne. Ewentualne trudności w pozyskiwaniu atrakcyjnych gruntów, konieczność poniesienia dodatkowych nakładów związanych z nabytą ziemią (w tym również zwiększone wymagania co do konstrukcji obiektów) lub konieczność dochodzenia swoich praw na drodze sądowej mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywę rozwoju Spółki. Wyżej wymienione ryzyko jest również w tym przypadku istotnie ograniczone, ponieważ Spółka (w tym poprzez spółki z Grupy) posiada duży bank ziemi zakupiony po korzystnych cenach.

realizacją, odpowiadając zarówno za budowę, jak i sprzedaż mieszkań. Wynagrodzenie kontrahenta, jako inwestora udostępniającego grunt w celu realizacji inwestycji, wypłacane jest w formie pieniężnej lub w formie wybudowanych lokali. Nie można wykluczyć, iż współpraca Spółki z kontrahentami zewnętrznymi może w przyszłości ulec ograniczeniu co może mieć wpływ na przyszłe wyniki Spółki. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że ewentualne pogorszenie sytuacji finansowej kontrahentów zewnętrznych, a w skrajnym przypadku ich upadłość, mogą mieć negatywny wpływ na terminowość realizowanego projektu oraz na rezygnację klientów z podpisanych umów deweloperskich.



11) RYZYKO ZWIĄZANE Z ZASTOSOWANIEM NIEWŁAŚCIWEJ TECHNOLOGII BUDOWLANEJ

Ogólne koszty realizacji inwestycji deweloperskiej zależą przede wszystkim od zastosowanej technologii budowlanej oraz przyjętych rozwiązań organizacyjno-logistycznych procesu inwestycyjnego. Obecnie na rynku dostępnych jest wiele technologii o różnych parametrach i ciągle powstają nowe. Wybór niewłaściwej technologii może skutkować zwiększeniem kosztów realizacji inwestycji

oraz wpływać niekorzystnie na tempo realizowanych prac. W szczególności wybór technologii bardziej pracochłonnej lub materiałochłonnej od przyjętej przez konkurentów wpływa na ofertę i konkurencyjność spółek z Grupy. Tym samym obrana technologia wpływać może negatywnie na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki.

12) RYZYKO NIEKORZYSTNYCH WARUNKÓW ATMOSFERYCZNYCH W TRAKCIE REALIZACJI INWESTYCJI

Na znaczną część prac prowadzonych przez dewelopera wpływ mają warunki atmosferyczne. Pomimo, iż stosowane obecnie technologie budowlane umożliwiają wznoszenie budynków również w niekorzystnych warunkach pogodowych, to jednak wystąpienie skrajnych zjawisk pogodowych takich jak: utrzymywanie się skrajnie niskich temperatur przez dłuższy okres czasu,

nadmierne opady czy wichury mogą spowodować istotne opóźnienia w realizacji prac budowlanych. Tym samym niekorzystne warunki atmosferyczne mogą doprowadzić do istotnych opóźnień w realizacji projektów co może niekorzystnie wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki.

13) RYZYKO ZWIĄZANE Z UZALEŻNIENIEM OD WYKONAWCÓW ROBÓT BUDOWLANYCH

Roboty budowlane w ramach poszczególnych projektów deweloperskich są wykonywane przez wyspecjalizowane firmy budowlane w formule generalnego wykonawcy, a czasami w zakresie wyodrębnionych technologicznie części procesu inwestycyjnego. Spółka poprzez spółki z Grupy pełni bieżący nadzór nad realizacją robót budowlanych, ale nie jest w stanie w każdym przypadku zapewnić, że zlecone prace zostaną wykonane bez opóźnień i w uzgodnionych terminach. Wykryte nieprawidłowości w wykonywaniu zleconych prac, jak również opóźnienia ich realizacji przez wykonawcę przyczyniać się mogą do wzrostu kosztów projektu jak również skutkować mogą przesunięciem terminu zakończenia projektu i perturbacjami natury rynkowej. W przypadku poważnych zaktóceń w realizacji projektu – opóźnień czy nieprawidłowej realizacji prac – spółki z Grupy mają prawo wypowiedzenia umowy o wykonanie robót budowlanych i zastąpienia podwykonawcy, który wykonał swoje prace nierzetelnie lub dopuszcza do znacznych opóźnień. Należy jednak zawsze pamiętać,

iż zmiana wykonawcy prowadzi do wzrostu kosztów oraz znacznych opóźnień w realizacji budowy. Podniesienie kosztów każdego realizowanego projektu deweloperskiego z przyczyn leżących po stronie podwykonawcy może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki.

Do czasu sporządzenia niniejszego dokumentu generalnym wykonawcą wszystkich inwestycji realizowanych przez spółki z Grupy była spółka Mal-Bud-1. Na dzień sporządzenia niniejszego Dokumentu Informacyjnego Pan Paweł Malinowski (Prezes Zarządu Spółki) jest głównym udziałowcem komandytariusza spółki Mal-Bud-1 sp. z o.o. sp.k. Brak dywersyfikacji wśród dostawców usług generalnego wykonawstwa może mieć istotny negatywny wpływ na terminowość oraz rentowność projektów Grupy [a przez to i Spółki] w sytuacji ewentualnych problemów finansowych Mal-Bud-1.

14) RYZYKO ZWIĄZANE Z KOSZTAMI PRACY

Umowy z wykonawcami precyzują wartość kontraktu nie odnosząc się do stawek należnych pracownikom wykonującym bezpośrednio roboty budowlane. Jednak istotny wzrost kosztów pracy, w tym wzrost narzutów na płace ciążących na pracodawcach (np. poziomu składek na ubezpieczenie społeczne), może spowodować brak możliwości pozyskania wykonawcy po założonej w budżecie projektu cenie, lub też doprowadzić do konieczności

renegocjacji już obowiązujących umów w celu kontynuacji prac. Tym samym wzrost kosztów pracy może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki. Spółka nie prowadzi bezpośrednio prac budowlanych na realizowanych inwestycjach poprzez własnych pracowników co znacząco ogranicza ryzyko związane z wzrostem kosztów pracy.

15) RYZYKO TECHNICZNE

W przypadku istotnego wzrostu cen materiałów budowlanych oraz kosztów wynajmu sprzętu budowlanego firmy budowlane będą zmuszone przerzucić część z kosztów na inwestora. Po stronie firmy budowlanej leży terminowe zabezpieczenie odpowiedniej ilości materiałów budowlanych oraz niezbędnego sprzętu do wykonania prac. Brak odpowiedniej koordynacji prac na budowie może doprowadzić do istotnych opóźnień w realizacji kontraktu a

tym samym negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki.

Sposobem na ograniczenie tego obszaru ryzyka jest ryczałtowe formułowanie wartości kontraktów generalnego wykonawstwa inwestycyjnego, tym niemniej nie wszystkie tego rodzaju przypadki będą mogły zostać zamortyzowane przez stosowne klauzule umowne.

16) RYZYKO NIEWYPŁACALNOŚCI WYKONAWCY W TRAKCIE REALIZACJI KONTRAKTU

Spółki z Grupy w celu jak najlepszego zabezpieczenia swoich interesów dokonują zapłaty za prowadzone prace budowlane po zakończeniu konkretnego etapu, zdefiniowanego technologicznie oraz ściśle określonego pod względem parametrów finansowych. Z kolei w czasie realizacji kontraktu wykonawca jest zmuszony systematycznie dokonywać zapłaty za dostarczony

materiał, wykonane przez firmy zewnętrzne usługi oraz prace zrealizowane przez osoby u niego zatrudnione. Jednym z poważniejszych lecz relatywnie rzadkich zagrożeń prowadzących do konieczności zmiany podwykonawcy jest utrata płynności finansowej przez podwykonawcę. Zdarzenie takie może wpłynąć na jakość i terminowość wykonywanych przez niego prac.

17) RYZYKO ZWIĄZANE Z ROSZCZENIAMI WOBEC WYKONAWCÓW

W ramach podpisanej umowy firmy budowlane realizujące inwestycje udzielają gwarancji dobrego wykonania umowy. Spółki z Grupy jako zleceńodawcy zabezpieczają wykonanie prac w określonym terminie poprzez ujęcie w kontrakcie odpowiednio opisanych i skalibrowanych kar umownych. Pomimo tych zapisów oraz najwyższej staranności przy wyborze wykonawcy robót budowlanych może zdarzyć się, iż w trakcie realizacji inwestycji powstaną z winy firmy budowlanej nieplanowane opóźnienia powodujące w konsekwencji wzrost kosztów. W razie ich faktycznego wystąpienia nie ma pewności,

iż podwykonawca będzie mógł zaspokoić roszczenia spółek z Grupy z tytułu kar umownych w związku z nieprawidłową realizacją przez niego kontraktu. Wejście w spór z wykonawcą – szczególnie w przypadku konieczności rozwiązania go na drodze sądowej - może skutkować istotnymi opóźnieniami prac a co za tym idzie powodować wzrost kosztów. Tym samym wadliwe wykonanie kontraktu przez podwykonawcę, może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy, co bezpośrednio przekłada się na sytuację Spółki.

18) RYZYKO UZALEŻNIENIA OD DECYZJI ADMINISTRACYJNYCH

W związku z prowadzoną działalnością, spółki z Grupy muszą spełniać szereg wymagań określonych w przepisach prawa. W szczególności wiąże się to z koniecznością uzyskiwania licznych decyzji administracyjnych, umożliwiających realizację projektów deweloperskich, takich jak decyzje w sprawie lokalizacji, decyzje o warunkach zagospodarowania i zabudowy (w przypadku, gdy brak jest planu zagospodarowania przestrzennego), pozwolenia na budowę, pozwolenia na oddanie obiektu do użytkowania czy decyzje środowiskowe. Uzyskanie powyższych decyzji stanowi formalnoprawny warunek do zgodnego z prawem rozpoczęcia, prowadzenia

19) RYZYKO ZWIĄZANE Z LOKALIZACJĄ NIERUCHOMOŚCI

Kluczowym czynnikiem powodzenia sprzedaży produktów danego projektu deweloperskiego jest lokalizacja nieruchomości oraz atrybuty z nią związane. Wprawdzie Spółka podejmując się realizacji danego przedsięwzięcia dokonuje wielostronnej analizy lokalnego rynku nieruchomości, możliwości realizacji inwestycji na danym terenie oraz ocenia najbardziej prawdopodobne scenariusze i warianty cenowo - kosztowe uprawdopodobniające szybko i skuteczną sprzedaż realizowanych mieszkań, tym niemniej wykluczyć nie można, iż w kolejnych, nowych projektach mogą zaistnieć błędy decyzyjne wpływające na czas ekspozycji mieszkań na rynku, moment inkasowania przychodów ze sprzedaży oraz poziom zrealizowanej marży

20) RYZYKO REKOMPENSATY KLIENTOM OPÓŹNIENIA W REALIZACJI INWESTYCJI

Większość czynników ryzyka związanych z prowadzoną działalnością operacyjną opisanych w niniejszym rozdziale prowadzić może do opóźnień w realizacji projektów deweloperskich. Opóźnienia prac na budowach i związane z tym opóźnienia w odbiorze budynków nie tylko zwiększają koszty projektów deweloperskich, ale także mogą prowadzić do istotnego naruszenia harmonogramów w zakresie odbioru inwestycji w ramach, których zostały już

21) RYZYKO ZARZUTU STOSOWANIA NIEDOZWOLONYCH KLAUZUL UMOWNYCH

Działalność polskich przedsiębiorców musi być prowadzona w sposób zgodny z przepisami dotyczącymi ochrony konkurencji i konsumentów oraz pomocy publicznej. Organy do spraw ochrony konkurencji i konsumentów są uprawnione do wydawania decyzji stwierdzających, że dany przedsiębiorca nadużywa swojej pozycji na polskim rynku lub że jest uczestnikiem porozumień, których celem lub skutkiem jest ograniczenie konkurencji na rynku. Organy te są ponadto uprawnione do nałożenia kary pieniężnej oraz nakazania takiemu przedsiębiorcy

i oddania do użytku projektu deweloperskiego. Ewentualne błędy, wewnętrzne sprzeczności w przedmiotowych dokumentach lub realizacja inwestycji w sposób sprzeczny z warunkami określonymi w danej decyzji mogą skutkować wstrzymaniem procesu inwestycyjnego do czasu usunięcia wskazanych przez właściwy organ wad i nieprawidłowości. Spółka nie może wykluczyć ryzyka nieuzyskania niezbędnych decyzji administracyjnych, umożliwiających realizację projektów deweloperskich ani ryzyka istotnego wydłużenia czasu trwania postępowań w przedmiocie ich wydania.

brutto, tak poprzez konieczność potencjalnych korekt cenowych w trakcie procesu sprzedaży jak i wystąpienia nieprzewidzianych kosztów technicznych w trakcie procesu inwestycyjnego, między innymi również dotyczących koniecznego podwyższenia standardu mieszkań przy jednoczesnym utrzymaniu cen jednostkowych sprzedaży.

Nadmienić również należy, iż przeprowadzenie przed rozpoczęciem procesu inwestycyjnego pogłębionych analiz rynkowych oraz weryfikacji atrybutów nieruchomości będzie generować dodatkowe koszty ponoszone we wstępnych fazach projektów.

podpisane przedwstępne umowy sprzedaży. W pewnych okolicznościach deweloper może zostać zmuszony do zrekompensowania swoim Klientom powstałych opóźnień. Ewentualne rabaty, kary umowne lub inne świadczenia liczone od ceny sprzedaży mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywę rozwoju Spółki.

zaprzestanie działań ograniczających konkurencję. Ponadto, mogą one stwierdzić, że postanowienia umów i regulaminów, a także taryfy i opłaty stosowane przez danego przedsiębiorcę naruszają interesy konsumentów. W takiej sytuacji organy uprawnione mogą nakazać przedsiębiorcy zaprzestanie stosowania określonych taryf, opłat, przepisów wewnętrznych bądź dokonanie zmiany określonych regulaminów i umów, w tym również nałożenie kary pieniężnej. W ostatnim okresie występowały na rynku przypadki uznawania przez sądy powszechne

roszczeń klientów firm deweloperskich o stwierdzenie, iż dane zapisy umów sprzedaży mieszkań są niedozwolone lub uchybiają zasadom równości stron i zasadom współzycia społecznego. Spółki z Grupy ograniczają ryzyko w tym zakresie poprzez stosowanie się do zaleceń organów do spraw ochrony konkurencji i konsumentów, czego potwierdzeniem jest między

22) RYZYKO ODPOWIEDZIALNOŚCI SOLIDARNEJ ZA ZAPŁATĘ WYNAGRODZENIA NALEŻNEGO PODWYKONAWCOM

Wprowadzone do Kodeksu cywilnego w 2003 r. przepisy art. 647¹ umożliwiające podwykonawcy dochodzenie wynagrodzenia solidarnie od inwestora i generalnego wykonawcy miały rozwiązać jeden z najważniejszych problemów praktyki budowlanej: niewypłacalność podmiotów zatrudniających podwykonawców. Miały one zapobiegać nieregulowaniu przez wykonawców inwestycji zapłaty za prace wykonane przez podwykonawców, zwłaszcza będących małymi i średnimi firmami. W uproszczeniu można powiedzieć, że dzięki tym przepisom przedsiębiorca będący generalnym wykonawcą, zawierając umowę z podwykonawcą, ponosi wraz z inwestorem solidarną odpowiedzialność za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawcę. Warunkiem odpowiedzialności inwestora jest wyrażenie przez niego zgody na zawarcie umowy z podwykonawcą oraz zawarcie takiej umowy na piśmie. Sąd Najwyższy w jednym ze swoich orzeczeń z 2008 roku przyjął, że podstawową przesłanką warunkującą powstanie solidarnej odpowiedzialności inwestora wobec podwykonawcy jest

23) RYZYKO ZWIĄZANE Z POZYSKIWIANIEM ŚRODKÓW FINANSOWYCH DŁUŻNYCH

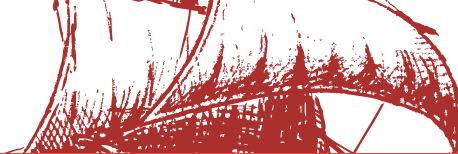
Z uwagi na wysoką kapitałochłonność działalności, Spółka może napotkać trudności w pozyskiwaniu środków finansowych na bieżącą działalność co może stanowić barierę w jej rozwoju, a przez to negatywnie wpłynąć na jej działalność, sytuację finansową, czy wyniki.

Dodatkowym czynnikiem ryzyka związanego z koniecznym pozyskiwaniem środków tytułem finansowania dłużnego jest ryzyko związane z klauzulami i kowenantami umów kredytowych. Niekorzystne kształtowanie się wyników finansowych Spółki, nawet mające charakter przejściowy, niedostosowanie obowiązujących w systemie bankowym metodyk oceny standingu finansowego podmiotów gospodarczych branży deweloperskiej do realiów memoriałowej wyceny wyników finansowych osiąganych przez te podmioty w trakcie realizacji procesów inwestycyjnych, może powodować ograniczenie pewnych swobód dysponowania środkami pieniężnymi, zwiększeniem poziomu ryzyka kredytowego (co przekłada się na marżę), a także zmianę strukturyzacji finansowania kredytowego

innymi wyrok Sądu Okręgowego w Warszawie – Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów z dnia 27 grudnia 2007 r. (Sygn. Akt XVII AmC 65/06) oddalający powództwo w całości, tym samym uznając prawidłowość zastosowanych zapisów w umowie będącej przedmiotem rozpatrywanej sprawy.

przedstawienie inwestorowi przez wykonawcę umowy zawartej z podwykonawcą (lub jej projektu) wraz z niezbędną dokumentacją. Niespełnienie tego obowiązku powoduje, że do wypłaty wynagrodzenia podwykonawcy jest zobowiązany tylko wykonawca będący stroną umowy o podwykonawstwo. Dotyczy to także analogicznej sytuacji, gdy to podwykonawca zawiera umowę z dalszym podwykonawcą. Sytuacja taka generuje potencjalne ryzyko w Grupie, a przez to i Spółce związane z koniecznością partycypacji w zobowiązaniach generalnego wykonawcy wobec podwykonawców, aczkolwiek stosowane rozwiązania umowne i ochrona ubezpieczeniowa zabezpieczają w zdecydowanej większości przypadków przed powstaniem bezpośredniego ryzyka konieczności zagwarantowania środków płynnych za zapłatę tego rodzaju nieplanowanych zobowiązań. Spółki z Grupy ograniczyły wyżej wymienione ryzyko poprzez niezwykle wnikliwe analizowanie zapisów w umowach, które generalni wykonawcy zawierają ze swoimi podwykonawcami.

(np. poprzez wymaganie dodatkowych zabezpieczeń). Należy zwrócić uwagę, że w modelu realizacji projektów na gruntach należących do kontrahentów zewnętrznych Spółka jak do tej pory nie korzystała z kredytów budowlanych. Tego typu model współpracy przewiduje, że płatności za grunt następują wraz z postępem prac budowlanych lub w formie gotowych lokali po zakończeniu ich budowy. W efekcie na przedmiotowym gruncie nie jest możliwe ustanowienie hipoteki, która zwyczajowo stanowi zabezpieczenie kredytu budowlanego. Istnieje ryzyko, że pozyskanie finansowania dla projektów realizowanych w takiej formule może nie być możliwe, jeżeli banki nie zaakceptują innej formy zabezpieczenia kredytu. W konsekwencji projekty w tej formule Spółka będzie mogła realizować jedynie z własnych środków oraz wpłat klientów. Fakt braku możliwości pozyskania kredytu budowlanego dla inwestycji realizowanych we współpracy z kontrahentami zewnętrznymi generuje ryzyko problemów płynnościowych w przypadku wolniejszego tempa sprzedaży lokali, a co za tym idzie wolniejszego tempa otrzymywania zaliczek od klientów przez Spółka.



24) RYZYKO ZWIĄZANE Z UTRATĄ NAJEMCÓW NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH

Spółka, w tym również przez Spółki z Grupy posiada lokale użytkowe w tym budynek biurowy w Warszawie, których powierzchnia jest wynajmowana najemcom zewnętrznym. Rozwiązanie umowy najmu przez któregośkolwiek z kluczowych najemców może negatywnie wpłynąć na wizerunek budynku. W przypadku gdy najemca niewywiązuje się z zawartej umowy najmu, popada w kłopoty finansowe lub ogłasza upadłość, może nastąpić (tymczasowo lub długoterminowo) opóźnienie w płatnościach czynszu lub spadek wysokości dochodów z wynajmu. Spółka może nie mieć możliwości skompensowania powyższych zdarzeń z powodu trudności w znalezieniu odpowiedniego najemcy, który zastąpiłby poprzedniego. Jeżeli Spółka nie będzie w stanie przedłużyć obowiązujących umów najmu z kluczowymi najemcami lub zastąpić ich nowymi najemcami, może ponosić istotne koszty dodatkowe lub utracić część

dochodów, co z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Spółki. Jeżeli wzrośnie współczynnik pustostanów lub obniżone zostaną stawki czynszów najmu, Spółka może nie osiągnąć oczekiwanych stóp zwrotu ze swoich projektów lub w ogóle nie być w stanie wynająć bądź sprzedać swoich nieruchomości, co może wywrzeć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy, a tym samym na zdolność Spółki do wypełnienia na rzecz inwestorów zobowiązań z tytułu Obligacji. W celu zminimalizowania powyższego ryzyka umowy najmu w budynku biurowym są umowami długoterminowymi oraz zabezpieczonymi odpowiednimi karami umownymi za ich przedterminowe rozwiązanie (płatność kary umownej za cały pozostały okres najmu - licząc od dnia rozwiązania danej umowy najmu).

25) RYZYKO ZWIĄZANE Z ISTNIENIEM POWIĄZAŃ RODZINNYCH POMIĘDZY CZŁONKAMI ORGANÓW SPÓŁKI

Prezes Zarządu Spółki Pan Paweł Malinowski jest mężem Pani Beaty Jurczak-Malinowskiej – Przewodniczącej Rady Nadzorczej Spółki. Z uwagi na funkcję Rady Nadzorczej, polegającą na stałym nadzorze nad działalnością spółki i jej przedsiębiorstwa we wszystkich dziedzinach pożądaną jest, aby Członkowie Rady Nadzorczej wykonywali swe zadania w sposób całkowicie niezależny od Członków Zarządu, którego czynności w zakresie prowadzenia spraw i reprezentacji spółki są poddane nadzorowi Rady. Istnienie wspomnianego powiązania pomiędzy Członkami obu organów Spółki może wpływać negatywnie na swobodę i niezależność w podejmowaniu decyzji przez

Panią Beatę Jurczak-Malinowską. W ocenie Spółki powiązanie to jednak nie ma istotnego znaczenia dla prawidłowości wykonywania zadań przez całą Radę Nadzorczą. Przy ocenie prawdopodobieństwa wystąpienia takiego ryzyka należy jednak wziąć pod uwagę fakt, iż organy nadzorujące podlegają kontroli innego organu – Walnego Zgromadzenia, a w interesie członków Rady Nadzorczej leży wykonywanie swoich obowiązków w sposób rzetelny i zgodny z prawem, w tym nadzorowanie działań całego Zarządu Spółki w sposób zgodny z KSH i interesami akcjonariuszy.

26) RYZYKO ZWIĄZANE Z NASILANIEM SIĘ KONKURENCJI

Grupa prowadzi swoją działalność w branży, która jest narażona na silną presję zarówno ze strony podmiotów krajowych jak i zagranicznych w tym m.in. spółek będących pośrednio własnością podmiotów z Hiszpanii, Irlandii, Izraela, Holandii czy krajów skandynawskich. Działania podmiotów konkurencyjnych mogą utrudniać dostęp do atrakcyjnych pod względem cenowym i lokalizacyjnym gruntów, mogą także prowadzić do wzrostu cen usług i materiałów budowlanych. Jednocześnie ewentualny wzrost podaży mieszkań, niezrównoważony wzrostem popytu, może wpłynąć na obniżenie cen, a w konsekwencji oddziaływać na generowane przez dewelopera marże oraz osiągnięte przez

niego wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że pomimo przyjętej strategii rozwoju grupy nie uda się zwiększyć efektów skali oraz osiągnąć spodziewanych wyników. Spółka dąży do zniwelowania opisanego powyżej obszaru ryzyka poprzez utrzymywanie istotnych zapasów gruntów na potrzeby przyszłych inwestycji deweloperskich, dywersyfikację sprzedaży poprzez realizację większej liczby projektów w mniejszej skali (lub ich etapowanie) oraz staranne dobieranie lokalizacji realizowanych inwestycji pod kątem aktywności podmiotów konkurencyjnych. Jednocześnie Spółka na bieżąco monitoruje rynek nieruchomości korzystając z wypracowanych wewnętrznych narzędzi.

27) RYZYKO BRAKU PŁYNNOŚCI INWESTYCJI NIERUCHOMOŚCIOWYCH

Ograniczenie efektywnego popytu na mieszkania i innych nieruchomości rynku pierwotnego wynikające z współdziałania wielu opisanych powyżej czynników zewnętrznych oraz niektórych czynników związanych z charakterystyką prowadzonych procesów inwestycyjnych może zmniejszać płynność niektórych realizowanych inwestycji nieruchomościowych lub wpływać na konieczność obniżania finalnej ceny oferowanych produktów w celu utrzymania zakładanego tempa sprzedaży mieszkań oraz założonego harmonogramu finansowego wpływów

dewelopera skorelowanego z projekcją koniecznych wydatków. W sensie kasowym może to prowadzić do perturbacji struktury finansowania obrotowego inwestycji, konieczności zwiększania poziomu finansowania zewnętrznego oraz wzrostu kosztów finansowych projektu, a w znaczeniu memoriałowym może obniżać poziom marży brutto i odsuwać w czasie zaistnienie dodatnich wyników memoriałowych spółek z Grupy generowanych przez dane przedsięwzięcie inwestycyjne.

VI. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

W związku z faktem, iż Spółka jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu w alternatywnym systemie obrotu Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, Spółka nie ma możliwości korzystania z uproszczeń w zakresie wyceny instrumentów finansowych w oparciu o art. 28 b Ustawy o Rachunkowości oraz nie korzysta z uproszczenia przy tworzeniu aktywa i rezerwy na podatek odroczony art. 37 pkt 10.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT		
Nazwa pozycji	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024 - 31.12.2024
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	0,00 zł	45 304,00 zł
B. Koszty działalności operacyjnej	253 562,17 zł	661 827,81 zł
C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)	-253 562,17 zł	-616 523,81 zł
D. Pozostałe przychody operacyjne	33 613,44 zł	59 320,62 zł
E. Pozostałe koszty operacyjne	1,17 zł	37 002,10 zł
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)	-219 949,90 zł	-594 205,29 zł
G. Przychody finansowe	6 395 231,99 zł	14 122 049,10 zł
H. Koszty finansowe	13 627 386,80 zł	24 286 256,37 zł
I. Zysk (strata) brutto (F+G-H)	-7 452 104,71 zł	-10 758 412,56 zł
J. Podatek dochodowy	1 274 143,09 zł	13 671 826,67 zł
K. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0,00 zł	0,00 zł
L. Zysk (strata) netto (I-J-K)	-8 726 247,80 zł	-24 430 239,23 zł

BILANS		
Nazwa pozycji	30.06.2025	31.12.2024
AKTYWA		
A. Aktywa trwałe	294 864 384,03 zł	284 106 796,55 zł
I. Wartości niematerialne i prawne	0,00 zł	0,00 zł
II. Rzeczowe aktywa trwałe	0,00 zł	0,00 zł
III. Należności długoterminowe	30 000,00 zł	30 000,00 zł
IV. Inwestycje długoterminowe	291 782 649,90 zł	281 160 177,60 zł
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3 051 734,13 zł	2 916 618,95 zł
B. Aktywa obrotowe	9 155 494,09 zł	20 845 301,44 zł
I. Zapasy	0,00 zł	0,00 zł
II. Należności krótkoterminowe	209 824,00 zł	231 704,92 zł
III. Inwestycje krótkoterminowe	8 856 843,52 zł	20 350 976,76 zł
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	88 826,57 zł	262 619,76 zł
C. Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	0,00 zł	0,00 zł
D. Udziały (akcje) własne	0,00 zł	0,00 zł
PASywa		
A. Kapitał (fundusz) własny	67 063 952,88 zł	75 790 200,68 zł
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	514 681,18 zł	514 681,18 zł
II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	139 633 609,00 zł	139 633 609,00 zł
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	0,00 zł	0,00 zł
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	0,00 zł	0,00 zł
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-64 358 089,50 zł	-39 927 850,27 zł
VI. Zysk (strata) netto	-8 726 247,80 zł	-24 430 239,23 zł
VII. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00 zł	0,00 zł
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	236 955 925,24 zł	229 161 897,31 zł
I. Rezerwy na zobowiązania	3 976 822,97 zł	3 729 610,70 zł
II. Zobowiązania długoterminowe	155 593 628,23 zł	123 914 134,64 zł
III. Zobowiązania krótkoterminowe	77 385 474,04 zł	101 518 151,97 zł
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0,00 zł	0,00 zł

OPIS WYBRANYCH DANYCH FINANSOWYCH

Aktywa trwałe stanowią około 96,99 % aktywów ogółem.

Aktywa obrotowe stanowią około 3,01 % aktywów ogółem.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. kapitały własne przyjęły wartość dodatnią.

Stan należności na dzień 30 czerwca 2025 r. wykazuje wartość: 239 824,00 PLN. Kwota 209 824,00 PLN stanowi należności krótkoterminowe.

Wartość środków pieniężnych na dzień 30 czerwca 2025 r. wyniosła 8 691 198,89 PLN, co stanowiło ok. 2,86 % tącznych aktywów.

Zobowiązania i rezerwy na dzień 30 czerwca 2025 r. ukształtowały się na poziomie 236 955 925,24 PLN, z czego zobowiązania długoterminowe stanowią kwotę 155 593 628,23 PLN, natomiast krótkoterminowe kwotę 77 385 474,04 PLN. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania stanowią około 77,94 % pasywów ogółem.

Na dzień sporządzenia sprawozdania w Spółce nie występuje zagrożenie utraty zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. Spółka posiada odpowiednie zasoby finansowe na uregulowanie zobowiązań zgodnie z przyjętymi harmonogramami.

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW I WSKAŹNIKI FINANSOWE

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH - METODA POŚREDNIA		
Nazwa pozycji	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024 - 31.12.2024
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
I. Zysk (strata) netto	-8 726 247,80 zł	-24 430 239,23 zł
II. Korekty razem	-2 170 895,81 zł	13 095 389,21 zł
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)	-10 897 143,61 zł	-11 334 850,02 zł
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I. Wpływy	20 250 000,00 zł	199 999,80 zł
II. Wydatki	8 715 000,00 zł	62 460 000,00 zł
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	11 535 000,00 zł	-62 260 000,20 zł
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I. Wpływy	30 590 635,00 zł	104 304 409,64 zł
II. Wydatki	42 489 830,15 zł	29 169 203,53 zł
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	-11 899 195,15 zł	75 135 206,11 zł
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III +/- B.III +/- C.III)	-11 261 338,76 zł	1 540 355,89 zł
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym	-11 261 338,76 zł	1 540 355,89 zł
F. Środki pieniężne na początek okresu	19 952 537,65 zł	18 412 181,76 zł
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym	8 691 198,89 zł	19 952 537,65 zł



WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

Wskaźniki zadłużenia umożliwiają ocenę polityki finansowej Spółki. Analiza zadłużenia pozwala sprawdzić, jaki udział w źródłach finansowania działalności Spółki mają zobowiązania. Analiza zadłużenia stanowi uzupełnienie analizy płynności finansowej Spółki. Pomaga Spółce na świadome i trafne podejmowanie decyzji biznesowych.

1. WSKAŹNIK OGÓLNEGO ZADŁUŻENIA - obrazuje stosunek kapitału obcego do aktywów.

Daje on ogólną wiedzę na temat źródeł finansowania majątku firmy.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia na dzień 31 grudnia 2024 wynosił 0,74, natomiast na dzień 30 czerwca 2025 wyniósł 0,77.

Wzrost poziomu wskaźnika zadłużenia ogólnego w I półroczu roku 2025 spowodowany jest wynikiem wzrostu zobowiązań finansowych (w pierwszym półroczu roku 2025 Spółka uruchomiła ostatnią transzę korporacyjnej linii kredytowej w wysokości 17 MLN PLN na finansowanie rozwoju działalności deweloperskiej) oraz dodatkowo wynikiem ujęcia w kapitałach własnych straty netto za rok bieżący, wynikającej ze wzrostu kosztu obsługi zadłużenia.

2. WSKAŹNIK ZADŁUŻENIA KAPITAŁU WŁASNEGO - przedstawia udział zobowiązań w finansowaniu przedsiębiorstwa w stosunku do poziomu zaangażowania kapitału własnego. Pokazuje udział kapitału obcego w źródłach finansowania zobowiązań.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego kształtował się na dzień 31 grudnia 2024 na poziomie 2,83 natomiast na dzień 30 czerwca 2025 jego wielkość wyniosła 3,28.

Główny wpływ na wzrost wskaźnika zadłużenia kapitału w I półroczu roku 2025 ma wzrost wartości zobowiązań finansowych, głównie o uruchomioną w I półroczu 2025 roku ostatnią transzę korporacyjnej linii kredytowej przeznaczoną na rozwój grupy spółek prowadzących inwestycje deweloperskie, w tym Miasto Mistrzów Sp. z o.o. oraz także spadek wartości kapitału własnego, w związku z ujęciem w kapitałach własnych straty netto za I półrocze roku bieżącego. Ujemny wynik finansowy wynika z głównej roli pełnionej przez Spółkę w grupie w stosunku do spółek zależnych – pozyskiwanie finansowania na rozwój grupy.

3. WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI BIEŻĄCEJ - informuje o zdolności Spółki do wywiązywania się z bieżących zobowiązań, gdyż wskazuje na to, w jakim stopniu majątek obrotowy może pokryć bieżące zobowiązania.

Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 0,21 na dzień 31 grudnia 2024, natomiast na dzień 30 czerwca 2025 wyniósł 0,12.

Obniżenie wskaźnika płynności bieżącej wynika z uruchomienia kolejnej transzy finansowania na rzecz spółek zależnych. Działanie to jest elementem realizacji strategii Grupy, w której Spółka pełni rolę podmiotu holdingowego odpowiedzialnego za pozyskiwanie i alokację kapitału w ramach Grupy. Tym samym spadek wskaźnika odzwierciedla strukturę prowadzonej działalności.

4. WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI PRZYSPIESZONEJ - wskaźnik płynności przyspieszonej określa, ile razy aktywa bieżące o wysokim stopniu płynności, będące w dyspozycji przedsiębiorstwa, pokrywają jego bieżące zobowiązania wobec osób trzecich. Wskaźnik ten jest wobec wskaźnika CR skorygowany o zapasy.

Wskaźnik przyspieszonej płynności wyniósł 0,21 na dzień 31 grudnia 2024, natomiast na dzień 30 czerwca 2025 wyniósł 0,12.

Obniżenie wskaźnika płynności przyspieszonej wynika z uruchomienia kolejnej transzy finansowania na rzecz spółek zależnych. Działanie to jest elementem realizacji strategii Grupy, w której Spółka pełni rolę podmiotu holdingowego odpowiedzialnego za pozyskiwanie i alokację kapitału w ramach Grupy. Tym samym spadek wskaźnika odzwierciedla strukturę prowadzonej działalności.

POŻYCZKI, KREDYTY, OBLIGACJE

a) Pożyczki

Spółka na dzień bilansowy posiada zawarte umowy pożyczki z Panem Pawłem Malinowskim
Spółka na dzień bilansowy posiada zawarte umowy pożyczki jako pożyczkodawca ze spółkami wchodzącymi w skład Grupy, które zostały udzielone na warunkach rynkowych.

b) Kredyty

Spółka na dzień bilansowy posiada zawartą umowę kredytu z VeloBank S.A., przeznaczoną na rozwój bieżącej działalności deweloperskiej (korporacyjna linia kredytowa).

c) Obligacje

Spółka na dzień bilansowy jest Emitentem następujących serii obligacji:

- seria B w wysokości 22.100.000,00 PLN z terminem wykupu przypadającym na dzień 17.03.2026 r. (obligacje podporządkowane wobec obligacji serii K, L, M);
- seria K w wysokości 12.000.000,00 PLN z terminem wykupu przypadającym na dzień 12.07.2025 r.;
- seria L w wysokości 12.000.000,00 PLN z terminem wykupu przypadającym na dzień 16.03.2026 r.;
- seria M w wysokości 14.000.000,00 PLN z terminem wykupu przypadającym na dzień 31.01.2027 r.

Suma zobowiązań długoterminowych (kapitał wraz z naliczonymi odsetkami) z tytułu wyemitowanych Obligacji na dzień bilansowy wynosi: 54 354 683,50 PLN.

Suma zobowiązań krótkoterminowych (kapitał wraz z naliczonymi odsetkami) z tytułu wyemitowanych Obligacji na dzień bilansowy wynosi: 11 358 888,71 PLN.

VIII. INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH W ZAKRESIE RYZYKA

(Zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka oraz przyjętych celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.)

Zarządzanie ryzykiem finansowym ma na celu zapewnienie płynności finansowej oraz stabilizacji przepływów pieniężnych, ograniczenie zmienności wyniku finansowego, jak też wspieranie w procesie organizacji finansowania działalności.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Spółki obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka, m.in. poprzez pozyskiwanie finansowań wyłącznie u podmiotów posiadających wysoki rating i stabilną pozycję na rynku.

Spółka monitoruje również ryzyko cen rynkowych dotyczące wszystkich posiadanych przez nią instrumentów finansowych.



VIII. ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO OKRESIE SPRAWOZDANIA, A MOGĄCE MIEĆ WPŁYW NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE SPÓŁKI

Spółka w lipcu 2025 roku wykupiła obligacje serii K w wysokości nominalnej 12.000.000,00 PLN.

Ewentualny wpływ ww. czynników zostanie uwzględniony w księgach rachunkowych i rocznym sprawozdaniu finansowym za 2025 rok.

IX. PRZEWIDYWANE PLANY ROZWOJU SPÓŁKI W 2025 R. W TYM PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

Działalność biznesowa Spółki skoncentrowana jest na rozwoju biznesu w spółkach zależnych.

Spółka poprzez spółki operacyjne w 2025 r. konsekwentnie kontynuuje strategię obroną w poprzednich latach, sukcesywnie zwiększając bank ziemi, dzięki czemu dywersyfikowane jest podstawowe ryzyko związane z rynkiem deweloperskim.

W 2025 roku Spółka poprzez spółki operacyjne planuje dalszy wzrost skali swojej działalności, m.in. poprzez kontynuowanie rozpoczętej w 2024 roku wieloetapowej inwestycji Miasto Polskich Mistrzów Olimpijskich, rozszerzenie swojej oferty deweloperskiej w tzw. segmencie premium, tak na rynku warszawskim jak i poza Warszawą oraz kontynuowanie obranej drogi dotyczącej rozwoju związanego z produkcją zielonej energii.

W dalszym ciągu Spółka planuje koncentrować się na zrównoważonym rozwoju skali działalności (w tym poprzez reinwestowanie zysków), na efektywności działania oraz na rozszerzaniu działalności zarówno w ujęciu

terytorialnym, podmiotowym oraz przedmiotowym czego przykładem jest rozpoczęcie działalności w zakresie wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej.

Zarząd Spółki wskazuje, że niepewna sytuacja geopolityczna jaką aktualnie można zaobserwować na świecie, w tym stała eskalacja konfliktów zbrojnych oraz dyplomatycznych może mieć wpływ na działalność Spółki, jej wyniki finansowe, w tym na rewizję planów założonych przez Spółkę.

Spółka korzystając z doświadczenia jej menadżerów i kadry zarządzającej będzie na bieżąco monitorować sytuację związaną z opisanymi zagrożeniami i dostosowywać potencjalne działania Spółki do skali rozwoju konkretnych zdarzeń, w szczególności w celu zminimalizowania ich skutków na działalność Spółki.

Spółka przewiduje, że sytuacja finansowa Spółki będzie stabilna i będzie systematycznie się poprawiać w kolejnych latach, z zastrzeżeniem braku możliwości dokonania obiektywnej oceny skutków konfliktu zbrojnego na terenie Ukrainy.

Warszawa, 23 września 2025 r.

miejsce i data

Paweł Malinowski - Prezes Zarządu Spółki