



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
SPÓŁKI**

Ghelamco Invest Sp. z o.o.

**za okres 12 miesięcy
zakończony 31 grudnia 2019 roku**

Warszawa, 31 marca 2020

SPIS TREŚCI

| | |
|---|-----------|
| 1. OPIS DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI..... | 3 |
| ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI..... | 3 |
| 1.1. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2019 ROKU..... | 4 |
| 1.2. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO DNIU 31 GRUDNIA 2019 DO DNIA PUBLIKACJI NINEJSZEGO SPRAWOZDANIA..... | 9 |
| 1.3. INFORMACJA O OBLIGACJACH WYEMITOWANYCH W OKRESIE OD 29 STYCZNIA 2014 DO 31 GRUDNIA 2019 ROKU, KTÓRE POZOSTAJĄ NIEWYKUPIONE I STANOWIĄ ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2019 ROKU..... | 10 |
| 1.4. STRUKTURA ORGANIZACYJNA..... | 16 |
| 1.5. ZATRUDNIENIE..... | 16 |
| 1.6. OKREŚLENIE PROJEKTÓW FINANSOWANYCH ZE ŚRODKÓW Z EMISJI OBLIGACJI..... | 16 |
| 1.7. INWESTYCJE Z EMISJI JAKIE ZOSTAŁY WYKUPIONE PRZED DATĄ 31 GRUDNIA 2019 ROKU..... | 28 |
| 1.8. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO..... | 29 |
| 1.9. INFORMACJA O WYNAGRODZENIU BIEGŁEGO REWIDENTA LUB PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH..... | 30 |
| 2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI ORAZ ZDARZENIA ISTOTNE DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI..... | 30 |
| 2.1. WYNIKI EKONOMICZNO-FINANSOWE..... | 30 |
| 2.2. PLANOWANY ROZWÓJ ORAZ PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA..... | 31 |
| 2.3. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU..... | 32 |
| 3. INFORMACJA O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH, ISTOTNYCH RYZYKACH ORAZ OBCIĄŻENIACH KREDYTOWYCH SPÓŁKI..... | 32 |
| 3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI I GRUPY GWARANATA..... | 33 |
| 3.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ GOSPODARCZĄ..... | 39 |
| 3.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PRZEPISAMI PRAWA I REGULACJAMI..... | 42 |
| 3.4. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OFERTĄ, DOPUSZCZENIEM DO OBROTU ORAZ OBLIGACJAMI..... | 43 |
| 3.5. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OFERTĄ, DOPUSZCZENIEM DO OBROTU ORAZ OBLIGACJAMI..... | 45 |

ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI

Ghelamco Invest Sp. z o.o. (Ghelamco Invest, Spółka, Emitent) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 10 grudnia 2003 roku i zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, pod nr. KRS 0000185773. Spółce nadano numer statystyczny REGON 015623181.

| | |
|----------------|------------------------------------|
| Nazwa (firma): | Ghelamco Invest Sp. z o.o. |
| Siedziba: | Warszawa |
| Adres: | Plac Europejski 1, 00-844 Warszawa |
| Telefon: | (+48 22) 455-16-00 |
| Fax: | (+48 22) 455-16-10 |

Podstawowy zakres działalności Spółki obejmuje usługi takie jak:

- działalność holdingów finansowych (PKD 64.20.Z),
- pozostałe formy udzielania kredytów (PKD 64.92.Z),
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.99.Z).

Skład Zarządu na dzień 31 grudnia 2019 roku:

- Jeroen van der Toolen – Prezes Zarządu
- Jarosław Jukiel - Członek Zarządu
- Joanna Krawczyk-Nasiłowska - Członek Zarządu
- Damian Woźniak - Członek Zarządu
- Jarosław Zagórski - Członek Zarządu
- Arnold Neuville – Członek Zarządu

Po dniu 31 grudnia 2019 roku nie było zmian w składzie Zarządu spółki.

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2019 roku:

- Frixos Savvides – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Jarosław Myjak - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Philippe Pannier – Członek Rady Nadzorczej

Po 31 grudnia 2019 roku, w dniu 22 stycznia 2020 r. Agnieszka Słomka-Gołębiowska została powołana na Członka Rady Nadzorczej.

Ghelamco Invest Sp. z o.o. jest spółką w 100% należącą do Granbero Holdings Ltd, spółki prawa cypryjskiego z siedzibą w Limassol na Cyprze, będącej spółką holdingową odpowiedzialną za działalność Grupy Ghelamco w Polsce.

Granbero Holdings Ltd wraz z podmiotami zależnymi (spółkami prawa polskiego, w tym Ghelamco Invest) tworząc grupę Granbero Holdings podlega bezpośrednio Ghelamco Group COMM. VA., będącej spółką holdingową stojącą

na czele Grupy Inwestycyjno – Developerskiej Ghelamco, działającej jako inwestor i deweloper na rynku nieruchomości w Belgii, Polsce, Rosji i na Ukrainie.

Ghelamco Invest Sp. z. o.o. została utworzona jako spółka specjalnego przeznaczenia wyłącznie w celu pozyskiwania środków w formie emisji obligacji oraz wykorzystywania tych środków w ramach Grupy Ghelamco na:

- finansowanie kosztów emisji obligacji,
- zabezpieczenie płatności Kwoty Odsetek za dwa najbliższe Okresy Odsetkowe,
- finansowanie lub refinansowanie kosztów nabycia nieruchomości gruntowych,
- finansowanie lub refinansowanie kosztów przeprowadzenia projektów budowlanych i inżynierskich,
- zapewnienie alternatywnego finansowania projektów w sektorze nieruchomości,
- wsparcie finansowe ewentualnych przejęć innych podmiotów działających w sektorze nieruchomości,
- finansowanie poniesienia dodatkowych kosztów na zwiększenie wartości istniejących projektów należących do spółek z Grupy Ghelamco w Polsce,
- spłatę pożyczek udzielonych podmiotom z Grupy Ghelamco.

1.1. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2019 ROKU

W okresie od 1 stycznia 2019 roku do 31 grudnia 2019 roku Spółka udzieliła pożyczek 18 spółkom celowym w złotych na kwotę 408.410 tys. PLN oraz w walucie na kwotę 1.264 tys. EUR.

W okresie od 1 stycznia 2019 roku do 31 grudnia 2019 roku Spółka otrzymała należności z tytułu spłat pożyczek nominowanych w PLN udzielonych spółkom celowym na kwotę ogółem 402.444 tys. PLN, w tym 332.520 tys. PLN z tytułu kapitału oraz 69.924 tys. PLN z tytułu odsetek oraz, w przypadku należności nominowanych w euro kwotę ogółem 1.387 tys. EUR, w tym 1.387 tys. EUR z tytułu odsetek. Prowizje z tytułu wcześniejszej spłaty od udzielonych pożyczek wynoszą 5 113 PLN. Dodatkowo spółka otrzymała z tytułu objętych obligacji kwotę ogółem 10.588 PLN, w tym 6.640 tys. PLN z tytułu kapitału oraz 3.948 tys. PLN z tytułu odsetek.

| PROJEKT | NAZWA SPÓŁKI | KAPITAŁ | ODSETKI | RAZEM |
|------------------|-------------------------|---------------|--------------|---------------|
| Daniłowiczowska | Erato Sp.z o.o. | | 1 730,24 | 1 730,24 |
| | Ghelamco GP 5 Sp.z o.o. | | | |
| Foksal | Foksal S.K.A. | 994 795,50 | 205 204,50 | 1 200 000,00 |
| | Ghelamco GP 3 Sp.z o.o. | | | |
| Grzybowska 73 | Isola S.K.A. | 4 205 630,00 | 1 805 709,35 | 6 011 339,35 |
| Innogy | Kemberton Sp.z o.o. | 5 253 000,00 | 454 140,78 | 5 707 140,78 |
| Kraków | Ghelamco GP 1 Sp.z o.o. | | | |
| Kapelanka | Canna S.K.A. | 20 300 000,00 | 805 869,20 | 21 105 869,20 |
| Kreo (Kraków | | | | |
| Wadowicka) | Estima Sp.z o.o. | 17 704 499,44 | 941 013,43 | 18 645 512,87 |
| Łomianki | Prima Bud Sp.z o.o. | 6 580 000,00 | | 6 580 000,00 |
| Postępu Business | Ghelamco GP 7 Sp.z o.o. | | | |
| Park | Postępu S.K.A. | 8 200 000,00 | 939 127,58 | 9 139 127,58 |
| | Ghelamco GP 9 Sp.z o.o. | | | |
| Sobieski Towers | Sobieski Towers SP.K. | 16 316 936,31 | 4 197 946,72 | 20 514 883,03 |

| | | | | |
|----------------|--|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 206 744 687,09 | 49 985 986,88 | 256 730 673,97 |
| Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. | 10 580 000,00 | 180 027,71 | 10 760 027,71 |
| Wołoska 24 | Dahlia S.K.A. Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A. | 1 940 000,00 | 7 458 844,33 | 9 398 844,33 |
| Wronia | | 33 700 000,00 | 2 948 358,30 | 36 648 358,30 |
| | | 332 519 548,34 | 69 923 959,02 | 402 443 507,36 |

| PROJEKT | NAZWA SPÓŁKI | KAPITAŁ | ODSETKI | RAZEM |
|----------------|---------------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. | | | |
| The Warsaw Hub | The Hub S.K.A | 1 264 000,00 | 122 971,42 | 1 386 971,42 |
| | | 1 264 000,00 | 122 971,42 | 1 386 971,42 |

W dniu 23 stycznia 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że Zarząd Spółki rozważa przeprowadzenie w pierwszym kwartale 2019 roku niepublicznej oferty obligacji serii PK skierowanej do indywidualnie wybranych inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 15 lutego 2019 roku Spółka zakończyła niepubliczną ofertę obligacji serii PK, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII programu emisji obligacji i dokonała przydziału 140.000 obligacji przy cenie emisyjnej 987 PLN, oprocentowaniu zmiennym Wibar 6M, marża 4,5% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 138.180.000 zł.

W dniu 19 lutego 2019 roku. Spółka dokonała wykupu z zamiarem umorzenia:

- 231 sztuk obligacji Serii PE z terminem zapadalności w dniu 22 maja 2019 roku o łącznej wartości nominalnej w kwocie 2.310.000 PLN (ISIN PLGHLMC00198);
- 1.676 sztuk obligacji Serii PPA z terminem zapadalności w dniu 16 czerwca 2019 roku o łącznej wartości nominalnej w kwocie 167.600 PLN (ISIN PLGHLMC00180);
- 14.856 sztuk obligacji Serii PPB z terminem zapadalności w dniu 16 czerwca 2019 roku o łącznej wartości nominalnej w kwocie 1.485.600 PLN (ISIN PLGHLMC00206);
- 2.682 sztuk obligacji Serii PPC z terminem zapadalności w dniu 16 czerwca 2019 roku o łącznej wartości nominalnej w kwocie 268.200 PLN (ISIN PLGHLMC00214);
- 21.384 sztuk obligacji Serii PPD z terminem zapadalności w dniu 4 listopada 2019 roku o łącznej wartości nominalnej w kwocie 2.138.400 PLN (ISIN PLGHLMC00222).

W dniu 19 lutego 2019 roku. Emitent dokonał łącznie wykupu z zamiarem umorzenia obligacji na łączną wartość nominalną 6.369.800 PLN.

W dniu 26 lutego 2019 roku, w ramach VII-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 140.000 sztuk obligacji serii PK o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 140.000.000 PLN, z terminem wykupu 28 lutego 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 1 marca 2019 roku na mocy uchwały nr 115/2019 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. dokonano operacji wycofania z depozytu wykupionych w dniu 19 lutego 2019 roku obligacji w związku z ich umorzeniem.

W dniu 28 marca 2019 roku, w ramach VII-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 50.000 sztuk obligacji serii PL o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 28 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 29 marca 2019 roku, w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 350.000 sztuk obligacji serii PPM o wartości nominalnej 100 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów indywidualnych, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 29 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 29 marca 2019 roku, w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 250.000 sztuk obligacji serii PPN o wartości nominalnej 100 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów indywidualnych oraz inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 25.000.000 PLN, z terminem wykupu 29 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 22 maja 2019 roku. Spółka dokonała w terminie wykupu 1.198 sztuk obligacji Serii PE o łącznej wartości nominalnej w kwocie 11.980.000 PLN (ISIN PLGHLMC00198).

W dniu 17 czerwca 2019 roku. Spółka dokonała w terminie wykupu:

- 372.963 sztuk obligacji Serii PPA o łącznej wartości nominalnej w kwocie 37.296.300 PLN (ISIN PLGHLMC00180);
- 485.144 sztuk obligacji Serii PPB o łącznej wartości nominalnej w kwocie 48.514.400 PLN (ISIN PLGHLMC00206);
- 297.318 sztuk obligacji Serii PPC o łącznej wartości nominalnej w kwocie 29.731.800 PLN (ISIN PLGHLMC00214).

W dniu 25 lipca 2019 roku, w ramach V-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PM o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu 25 lipca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 25 lipca 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że obligacje serii PM zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. na podstawie realizacji instrukcji rozrachunku, o których mowa w § 11 Szczegółowych Zasad Działania KDPW. Obligacje zarejestrowano w systemie KDPW, pod kodem ISIN PLGHLMC00404, w ilości 30.000 sztuk oraz o nominalnej wartości 1.000 PLN każda obligacja. Obligacje zostały opłacone przez inwestorów, którym Spółka w dniu 4 lipca 2019 roku warunkowo przydzieliła obligacje.

W dniu 5 sierpnia 2019 roku, w ramach V-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 24.756 sztuk obligacji serii PN o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 24.756.000 PLN, z terminem wykupu 5 sierpnia 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 5 sierpnia 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że obligacje serii PN zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. na podstawie realizacji instrukcji rozrachunku, o których mowa w § 11 Szczegółowych Zasad Działania KDPW. Obligacje zarejestrowano w systemie KDPW, pod kodem ISIN PLGHLMC00412, w ilości 24.756 sztuk oraz o nominalnej wartości 1.000 PLN każda obligacja. Obligacje zostały opłacone przez inwestorów, którym Spółka w dniu 22 lipca 2019 roku warunkowo przydzieliła Obligacje.

W dniu 27 września 2019 roku Spółka dokonała wykupu:

- 200.000 sztuk obligacji Serii PPE o łącznej wartości nominalnej w kwocie 20.000.000 PLN (ISIN PLGHLMC00230);
- 200.000 sztuk obligacji Serii PPF o łącznej wartości nominalnej w kwocie 20.000.000 PLN (ISIN PLGHLMC00248);
- 200.000 sztuk obligacji Serii PPG o łącznej wartości nominalnej w kwocie 20.000.000 PLN (ISIN PLGHLMC00255).

W dniu 31 października 2019 roku Spółka dokonała wykupu 478.616 sztuk obligacji Serii PPD o łącznej wartości nominalnej w kwocie 47.861.600 PLN (ISIN PLGHLMC00222);

W dniu 30 listopada 2019 roku Spółka dokonała wykupu:

- 917 sztuk obligacji Serii PI o łącznej wartości nominalnej w kwocie 917.000 PLN (ISIN PLGHLMC00354);

- 1.348 sztuk obligacji Serii PPE o łącznej wartości nominalnej w kwocie 134.800 PLN (ISIN PLGHLMC00230);
- 2.228 sztuk obligacji Serii PPG o łącznej wartości nominalnej w kwocie 222.800 PLN (ISIN PLGHLMC00255).

W dniu 9 grudnia 2019 roku Spółka dokonała wykupu, z zamiarem umorzenia:

- 1.500 sztuk obligacji Serii PF o łącznej wartości nominalnej w kwocie 1.500.000 PLN (ISIN PLGHLMC00313);
- 2.000 sztuk obligacji Serii PG o łącznej wartości nominalnej w kwocie 1.500.000 PLN (ISIN PLGHLMC00339);
- 7.170 sztuk obligacji Serii PH o łącznej wartości nominalnej w kwocie 7.170.000 PLN (ISIN PLGHLMC00347);
- 2 sztuki obligacji Serii PPE o łącznej wartości nominalnej w kwocie 200 PLN (ISIN PLGHLMC00230);
- 8.986 sztuk obligacji Serii PPG o łącznej wartości nominalnej w kwocie 898.600 PLN (ISIN PLGHLMC00255);
- 4.000 sztuk obligacji Serii PPI o łącznej wartości nominalnej w kwocie 400.000 PLN (ISIN PLGHLMC00271);
- 14.500 sztuk obligacji Serii PPJ o łącznej wartości nominalnej w kwocie 1.450.000 PLN (ISIN PLGHLMC00289);
- 4.185 sztuk obligacji Serii PPK o łącznej wartości nominalnej w kwocie 418.500 PLN (ISIN PLGHLMC00297);

W dniu 19 grudnia 2019 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 85.000 sztuk obligacji serii PO o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 85.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 30 grudnia 2019 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 35.000 sztuk obligacji serii PP o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,35%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

1.2. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO DNIU 31 GRUDNIA 2019 ROKU DO DNIA PUBLIKACJI NINIEJSZEGO SPRAWOZDANIA

W dniu 3 stycznia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PR o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 10 stycznia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 14.889 sztuk obligacji serii PQ wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,35%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 14.889.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 27 lutego 2020 roku KNF (Komisja Nadzoru Finansowego) zatwierdziła Prospekt emisyjny podstawowy sporządzony przez Spółkę w związku z emisją obligacji w ramach VIII Programu Emisji Obligacji do kwoty 350.000.000 PLN. Prospekt został opublikowany na stronie internetowej (<http://ghelameo.com/site/pl/pl/investor-relations-poland.html>).

W dniu 5 marca 2020 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę o emisji 500.000 Obligacji serii PPO skierowanych do Inwestorów Indywidualnych w rozumieniu Prospektu, o wartości nominalnej 100 PLN każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 50.000.000 PLN z terminem wykupu w dniu 7 października 2023 roku. (emisja w ramach VIII programu emisji obligacji do wysokości 350.000.000 PLN). Obligacje będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, przy czym stopą bazową będzie WIBOR dla 6-miesięcznych depozytów która zostanie powiększona o marżę wynoszącą 4,30%. W dniu 23 marca 2020 roku dokonano przydziału 500.000 sztuk obligacji na łączną wartość nominalną 50.000.000. Planowana data emisji to 7 kwietnia 2020 r.

W związku z rozprzestrzenianiem się koronawirusa SARS-CoV-2 oraz zachorowań na COVID-19, a także związane z nimi ograniczeniami, Zarząd Spółki podjął wszelkie niezbędne na ten moment środki zapobiegawcze w celu ochrony pracowników i współpracowników spółek z grupy Ghelameo w Polsce. Zarząd zapewnił ciągłość swojej działalności poprzez różne działania i inicjatywy mające na celu zmniejszenie negatywnego wpływu pandemii.

Niezależnie od powyższego Zarząd jest świadomy, że pandemia wpłynie na niektóre bieżące i planowane transakcje w sektorze nieruchomości i finansów. Ryzyko to jest ograniczane w stopniu, w jakim jest to możliwe poprzez rozmowy z zaangażowanymi kontrahentami. Zarząd będzie ściśle monitorować i śledzić rozwój sytuacji, i będzie dokładać starań, aby ograniczyć wszelkie negatywne skutki dla Spółki i działalności.

Na dzień sporządzania Sprawozdania, nie jest możliwe przedstawienie precyzyjnych danych liczbowych, dotyczących potencjalnego wpływu obecnej sytuacji na jednostkę. Ewentualny wpływ zostanie uwzględniony w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym za rok 2020..

1.3. INFORMACJA O OBLIGACJACH WYEMITOWANYCH W OKRESIE OD 29 STYCZNIA 2014 ROKU DO 31 GRUDNIA 2019, KTÓRE POZOSTAJĄ NIEWYKUPIONE I STANOWIĄ ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2019 ROKU

W dniu 29 stycznia 2016 roku KNF (Komisja Nadzoru Finansowego) zatwierdziła Prospekt emisyjny podstawowy sporządzony przez Spółkę w związku z emisją obligacji w ramach IV Programu Emisji Obligacji do kwoty 350.000.000 PLN. Prospekt został opublikowany na stronie internetowej (<http://ghelamco.com/site/pl/pl/investor-relations-poland.html>).

W dniu 29 marca 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPE o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 30 marca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPE wynosiła 29.865.000 PLN.

W dniu 5 kwietnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 300.000 sztuk obligacji serii PPF o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 30 marca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPF wynosiła 10.000.000 PLN.

W dniu 27 kwietnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPG o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 30 marca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPG wynosiła 28.878.600 PLN.

W dniu 14 lipca 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 300.000 sztuk obligacji serii PPH o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 14 lipca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPH wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 27 lipca 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPI o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 14 lipca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem

udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPI wynosiła 49.600.000 PLN.

W dniu 28 października 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 200.000 sztuk obligacji serii PPJ o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 20.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 27 października 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPJ wynosiła 18.550.000 PLN.

W dniu 9 grudnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 250.000 sztuk obligacji serii PPK o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 25.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 9 grudnia 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPK wynosiła 24.581.500 PLN.

W dniu 9 grudnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 350.000 sztuk obligacji serii PPL o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 9 grudnia 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPL wynosiła 35.000.000 PLN.

W dniu 28 grudnia 2016 roku w ramach V-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 115.200 sztuk obligacji serii PF o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,3%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 115.200.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 28 grudnia 2021 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PF wynosiła 113.700.000 PLN.

W dniu 16 marca 2017 roku w ramach V-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 147.854 sztuk obligacji serii PG o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,3%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 147.854.000 PLN, z terminem wykupu 16 marca 2022 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PG wynosiła 145.854.000 PLN.

W dniu 7 grudnia 2017 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 50.000 sztuk obligacji serii PH o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,5%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem

wykupu 7 grudnia 2020 roku. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PH wynosiła 42.830.000 PLN.

W dniu 7 grudnia 2017 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 20.000 sztuk obligacji serii PI o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,6%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych, na kwotę ogółem 20.000.000 PLN, z terminem wykupu 7 grudnia 2021 roku. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PI wynosiła 19.083.000 PLN.

W dniu 21 grudnia 2017 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie ustanowienia VI Programu Emisji Obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited, w ramach którego Spółka będzie mogła dokonywać przez okres ważności prospektu (tj. przez okres maksymalnie 12 miesięcy od dnia zatwierdzenia prospektu) wielokrotnych emisji obligacji do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach programu i niewykupionych obligacji w wysokości 400.000.000 PLN. Program zacznie obowiązywać po zatwierdzeniu stosownego prospektu emisyjnego przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz po udzieleniu przez Wspólnika stosownych zgód i poręczeń oraz zawarciu wymaganej dokumentacji związanej z programem. Prospekt emisyjny został zatwierdzony przez KNF w dniu 9 sierpnia 2018 roku.

W dniu 15 czerwca 2018 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 9.080 sztuk obligacji serii PJ o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,65%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych, na kwotę ogółem 9.080.000 PLN, z terminem wykupu 15 czerwca 2021 roku. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PJ wynosiła 9.080.000 PLN.

W dniu 23 stycznia 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że Zarząd Spółki rozważa przeprowadzenie w pierwszym kwartale 2019 roku niepublicznej oferty obligacji serii PK skierowanej do indywidualnie wybranych inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 15 lutego 2019 roku Spółka zakończyła niepubliczną ofertę obligacji serii PK, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII programu emisji obligacji i dokonała przydziału 140.000 obligacji przy cenie emisyjnej 987 PLN, oprocentowaniu zmiennym Wibor 6M, marża 4,5% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 138.180.000 zł.

W dniu 26 lutego 2019 roku, w ramach VII-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 140.000 sztuk obligacji serii PK o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 140.000.000 PLN, z terminem wykupu 28 lutego 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings

Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PK wynosiła 140.000.000 PLN.

W dniu 4 marca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę o emisji 350.000 sztuk obligacji serii PPM w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, o wartości nominalnej 100 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN. Oferta była skierowanych do inwestorów indywidualnych. W dniu 8 marca 2019 roku subskrybowano całą dostępną kwotę emisji. W dniu 11 marca 2019 roku Spółka dokonała przydziału obligacji serii PPM.

W dniu 4 marca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę o emisji 250.000 sztuk obligacji serii PPN w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, o wartości nominalnej 100 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, na kwotę ogółem 25.000.000 PLN. Oferta była skierowana do inwestorów indywidualnych oraz inwestorów instytucjonalnych. W dniu 14 marca 2019 roku subskrybowano całą dostępną kwotę emisji. W dniu 15 marca 2019 roku Spółka dokonała przydziału obligacji serii PPN. W dniu 29 marca 2019 roku Spółka wyemitowała 250.000 sztuk obligacji serii PPN.

W dniu 5 marca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę o emisji 50.000 sztuk obligacji serii PL w ramach VII-go Publicznego Programu Emisji, o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN. Oferta skierowana do inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 5 marca 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że Zarząd Spółki rozważa przeprowadzenie w pierwszym kwartale 2019 roku publicznej oferty obligacji serii PL skierowanej do indywidualnie wybranych inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 28 marca 2019 roku, w ramach VII-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 50.000 sztuk obligacji serii PL o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 28 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PL wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 29 marca 2019 roku, w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 350.000 sztuk obligacji serii PPM o wartości nominalnej 100 zł każda, z terminem zapadalności w dniu 29 marca 2022 roku, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów indywidualnych, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 29 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPM wynosiła 35.000.000 PLN.

W dniu 29 marca 2019 roku, w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 250.000 sztuk obligacji serii PPN o wartości nominalnej 100 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów indywidualnych oraz inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 25.000.000 PLN, z terminem wykupu 29 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPN wynosiła 25.000.000 PLN.

W dniu 25 kwietnia 2019 roku, na mocy uchwały nr 350/2019 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz uchwały nr 94/19 Zarządu BondSpot S.A. 140.000 sztuk obligacji serii PK (oznaczonych kodem: PLGHLMC00370), wyemitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII-go programu emisji obligacji zostało wprowadzonych do Alternatywnego Systemu Obrotu (Catalyst) prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. Pierwszy dzień notowań został wyznaczony na 7 maja 2019 roku.

W dniu 26 kwietnia 2019 roku, na mocy uchwały nr 353/2019 zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz uchwały nr 96/19 zarządu BondSpot S.A. 50.000 sztuk obligacji serii PL (oznaczonych kodem: PLGHLMC00396), wyemitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII-go programu emisji obligacji zostało wprowadzonych do Alternatywnego Systemu Obrotu (Catalyst) prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. Pierwszy dzień notowań został wyznaczony na 7 maja 2019 roku.

W dniu 26 czerwca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę w sprawie emisji nie więcej niż 30.000 sztuk obligacji serii PM o wartości nominalnej 1.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej do 30.000.000 PLN, emitowanych w ramach V-go programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez jedynego wspólnika Spółki, tj. Granbero Holdings Limited, na podstawie art. 33 pkt 2 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 roku o obligacjach w trybie oferty niepublicznej, skierowanej do nie więcej niż 149 indywidualnie wybranych inwestorów.

W dniu 27 czerwca 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że Zarząd Spółki podjął decyzję w sprawie emisji obligacji serii PM w trybie oferty niepublicznej skierowanej do nie więcej niż 149 indywidualnie wybranych inwestorów.

W dniu 10 lipca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę w sprawie emisji nie więcej niż 27.866 sztuk obligacji serii PN o wartości nominalnej 1.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej do 27.866.000 PLN, emitowanych w ramach V-go programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez jedynego wspólnika Spółki, tj. Granbero Holdings Limited, na podstawie art. 33 pkt 2 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 roku o obligacjach w trybie oferty niepublicznej, skierowanej do nie więcej niż 149 indywidualnie wybranych inwestorów.

W dniu 11 lipca 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że Zarząd Spółki podjął decyzję w sprawie emisji obligacji serii PN w trybie oferty niepublicznej skierowanej do nie więcej niż 149 indywidualnie wybranych inwestorów.

W dniu 25 lipca 2019 roku, w ramach V-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PM o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu 25 lipca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PM wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 25 lipca 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że obligacje serii PM zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. na podstawie realizacji instrukcji rozrachunku, o których mowa w § 11 Szczegółowych Zasad Działania KDPW. Obligacje zarejestrowano w systemie KDPW, pod kodem ISIN PLGHLMC00404, w ilości 30.000 sztuk oraz o nominalnej wartości 1.000 PLN każda obligacja. Obligacje zostały opłacone przez inwestorów, którym Spółka w dniu 4 lipca 2019 roku warunkowo przydzieliła obligacje.

W dniu 5 sierpnia 2019 roku, w ramach V-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 24.756 sztuk obligacji serii PN o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 24.756.000 PLN, z terminem wykupu 5 sierpnia 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PN wynosiła 24.756.000 PLN.

W dniu 5 sierpnia 2019 roku przekazano do informacji publicznej, że obligacje serii PN zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. na podstawie realizacji instrukcji rozrachunku, o których mowa w § 11 Szczegółowych Zasad Działania KDPW. Obligacje zarejestrowano w systemie KDPW, pod kodem ISIN PLGHLMC00412, w ilości 24.756 sztuk oraz o nominalnej wartości 1.000 PLN każda obligacja. Obligacje zostały opłacone przez inwestorów, którym Spółka w dniu 22 lipca 2019 roku warunkowo przydzieliła Obligacje.

W dniu 19 grudnia 2019 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 85.000 sztuk obligacji serii PO o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 85.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PO wynosiła 85.000.000 PLN.

W dniu 30 grudnia 2019 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 35.000 sztuk obligacji serii PP o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,35%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PP wynosiła 35.000.000 PLN.

1.4. STRUKTURA ORGANIZACYJNA SPÓŁKI

Struktura organizacyjna nie uległa zmianie w 2019 roku.

Spółka nie posiada oddziałów ani spółek zależnych.

Spółka nie nabywała i nie posiada udziałów własnych.

1.5. ZATRUDNIENIE W SPÓŁCE

Spółka w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 r. roku oraz w roku poprzednim zatrudniała członków zarządu.

1.6. OKREŚLENIE PROJEKTÓW FINANSOWANYCH ZE ŚRODKÓW Z EMISJI OBLIGACJI

Środki z emisji obligacji po zapłacie kosztów emisji, zdeponowania (o ile dotyczy) kwoty depozytu na kupony odsetkowe czy zapłaty odsetek są wykorzystywane na przedłużenie finansowania udzielonego spółkom projektowym (w tym zakresie także wykupu obligacji jakie zapadły w latach poprzednich), udzielenie pożyczek spółkom projektowym.

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPE oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00230 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 29 marca 2016 roku

| | | | |
|--------------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelameo Invest | PPE | Kwota pierwotnej emisji: | 50 000 000 zł |
| Kwota emisji po wykupie: | | | 29 865 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|---|---------------------------------|-----|
| W dniu 24.06.2016 / wykup częściowy Seria PA | | 2 431 224,19 zł | 5% |
| W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PB | | 2 202 295,21 zł | 4% |
| W dniu 14.06.2019 / wykup częściowy Seria PPB | | 6 733 140,00 zł | 13% |
| Bellona Tower | Ghelameo GP 9 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A. | 1 540 000 zł | 3% |
| Postępu Business Park | Ghelameo GP 7 Spółka z ograniczona | 550 000 zł | 1% |

| | | | |
|-----------------|---|----------------------|------------|
| | odpowiedzialnością Postępu S.K.A. | | |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 15 000 000 zł | 30% |
| Sobieski Towers | Sobieski Towers sp. z o.o. | 6 300 000 zł | 13% |
| Piaseczno | Oaken Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A. | 2 520 000 zł | 5% |
| Foksal | Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczona odpowiedzialnością Foksal S.K.A. | 1 800 000 zł | 4% |
| RAZEM | | 39 076 659 zł | 78% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPF oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00248 na kwotę 30.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 5 kwietnia 2016 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPF | Kwota pierwotnej emisji: | 30 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 10 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|---|---------------------------------|------------|
| W dniu 14.06.2019 / wykup częściowy Seria PPB | | 1 885 965,71 zł | 6% |
| W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PC | | 7 505 779,69 zł | 25% |
| Plac Vogla | Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla S.K.A. | 1 430 000 zł | 5% |
| Flisac (poprzednia nazwa: Powiśle) | Tilia Bis Sp. z o.o. | 2 800 000 zł | 9% |
| Nowe Soho | Ghelamco GP 10 Spółka z ograniczona odpowiedzialnością Azira S.K.A. | 405 000 zł | 1% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 9 000 000 zł | 30% |
| RAZEM | | 23 026 745 zł | 77% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPG oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00255 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 27 kwietnia 2016 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPG | Kwota pierwotnej emisji: | 50 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 28 878 600 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|---|---------------------------------|------------|
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PC | | 859 711,39 zł | 2% |
| W dniu 09.06.2016 / Wykup częściowy Seria E | | 13 600 000,00 zł | 27% |
| W dniu 09.06.2016 / Wykup częściowy Seria F | | 6 500 000,00 zł | 13% |
| Katowice Office Park | Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Synergy S.K.A. | 150 000 zł | 0% |
| Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Dahlia S.K.A. | 2 125 000 zł | 4% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 1 850 000 zł | 4% |
| RAZEM | | 25 084 711 zł | 50% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPH oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00263 na kwotę 30.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 14 lipca 2016 roku**

| | | | |
|--------------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPH | Kwota pierwotnej emisji: | 30 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 30 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|--|---------------------------------|------------|
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PB | | 2 973 317 zł | 10% |
| Sobieski Towers | Sobieski Towers sp. z o.o. | 2 500 000 zł | 8% |
| Bellona Tower | Ghelamco GP 9 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A. | 9 000 000 zł | 30% |
| Foksal | Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A. | 1 600 000 zł | 5% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 6 000 000 zł | 20% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 2 750 000 zł | 9% |
| RAZEM | | 24 823 317 zł | 83% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPI oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00271 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 27 lipca 2016 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPI | Kwota pierwotnej emisji: | 50 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 49 600 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|---|---------------------------------|------------|
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PC | | 9 304 303 zł | 19% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 6 127 307 zł | 12% |
| Nowe Soho | Ghelamco GP 10 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A. | 5 595 000 zł | 11% |
| Foksal | Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A. | 4 600 000 zł | 9% |
| Bellona Tower | Ghelamco GP 9 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A. | 1 850 000 zł | 4% |
| Plac Grzybowski | Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A. | 1 320 000 zł | 3% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 13 700 000 zł | 27% |
| RAZEM | | 42 496 611 zł | 85% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPJ oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00289 na kwotę 20.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 28 października 2016 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPJ | Kwota pierwotnej emisji: | 20 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 18 550 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|-------------------|---------------------------------|-----|
| W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPA | | 902 731 zł | 5% |
| W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD | | 2 100 000 zł | 11% |

| | | | |
|---|--|----------------------|------------|
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PB | | 2 384 716 zł | 12% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 3 600 000 zł | 18% |
| Foksal | Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A. | 3 200 000 zł | 16% |
| Katowice Office Park | Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Synergy S.K.A. | 3 500 000 zł | 18% |
| Kemberton | Kemberton sp. z o.o. | 1 100 000 zł | 6% |
| RAZEM | | 16 787 447 zł | 84% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPK oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00297 na kwotę 25.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 9 grudnia 2016 roku**

| | | | |
|--------------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPK | Kwota pierwotnej emisji: | 25 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 24 581 500 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|---|---------------------------------|------------|
| W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPA | | 4 277 500,00 zł | 17% |
| W dniu 02.03.2017 / Wykup częściowy Seria I | | 1 000 000,00 zł | 4% |
| W dniu 02.03.2017 / Wykup częściowy Seria K | | 400 000,00 zł | 2% |
| W dniu 02.03.2017 / Wykup częściowy Seria PB | | 2 000 000,00 zł | 8% |
| W dniu 02.03.2017 / Wykup częściowy Seria PC | | 300 000,00 zł | 1% |
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PB | | 270 211,65 zł | 1% |
| Foksal | Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A. | 2 750 000 zł | 11% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 5 968 450 zł | 24% |
| RAZEM | | 16 966 161 zł | 68% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPL oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00305 na kwotę 35.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 9 grudnia 2016 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPL | Kwota pierwotnej emisji: | 35 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 35 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|--|---------------------------------|------------|
| W dniu 24.05.2018 / Wykup częściowy Seria K | | 10 932 456,46 zł | 31% |
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PB | | 1 156 519,01 zł | 3% |
| W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPA | | 6 408 500,00 zł | 18% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 10 500 000 zł | 30% |
| Sobieski Towers | Sobieski Towers sp. z o.o. | 410 000 zł | 1% |
| Flisac (poprzednia nazwa: Powiśle) | Tilia Bis Sp. z o.o. | 270 000 zł | 1% |
| RAZEM | | 29 677 475 zł | 85% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPM oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00321 na kwotę 35.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 29 marca 2019 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PPM | Kwota pierwotnej emisji: | 35 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 35 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|--|---------------------------------|-----|
| W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD | | 2 500 000,00 zł | 7% |
| W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPB | | 11 602 000,00 zł | 33% |
| Piaseczno | Oaken Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A. | 70 000 zł | 0% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 10 500 000 zł | 30% |

| | | | |
|-----------------------|--|----------------------|------------|
| Postępu Business Park | Ghelamco GP 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu S.K.A. | 4 712 000 zł | 13% |
| RAZEM | | 29 384 000 zł | 84% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPN oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00388 na kwotę 25.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 29 marca 2019 roku

| | | | |
|-----------------------|-----|--------------------------|--|
| Seria Ghelamco Invest | PPN | Kwota pierwotnej emisji: | 25 000 000 zł |
| | | | Kwota emisji po wykupie: 25 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|---|---------------------------------|------------|
| W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD | | 500 000 zł | 2% |
| W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPB | | 7 519 637 zł | 30% |
| Postępu Business Park | Ghelamco GP 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu S.K.A. | 230 000 zł | 1% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 7 500 000 zł | 30% |
| Synergy Business Park | Ghelamco GP 4 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SBP S.K.A. | 4 542 000 zł | 18% |
| RAZEM | | 20 291 637 zł | 81% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PF oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00313 na kwotę 115.200.000 PLN przeprowadzonej w dniu 28 grudnia 2016 roku

| | | | |
|-----------------------|----|--------------------------|---|
| Seria Ghelamco Invest | PF | Kwota pierwotnej emisji: | 115 200 000 zł |
| | | | Kwota emisji po wykupie: 113 700 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|-------------------|---------------------------------|-----|
| W dniu 28.12.2016 / wykup częściowy Seria PE | | 18 076 344,79 zł | 16% |
| W dniu 28.12.2016 / wykup częściowy Seria PC | | 3 592 787,27 zł | 3% |
| W dniu 28.12.2016 / wykup częściowy Seria PA | | 72 187 445,83 zł | 63% |

| | | | |
|---|--|-----------------------|------------|
| W dniu 28.12.2016 / wykup częściowy Seria PD | | 3 841 465,54 zł | 3% |
| W dniu 28.12.2016 / wykup częściowy Seria K | | 258 141,13 zł | 0% |
| W dniu 14.06.2019 / wykup częściowy Seria PPA | | 8 000 000,00 zł | 7% |
| Postępu Business Park | Ghelamco GP 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu S.K.A. | 100 000 zł | 0% |
| RAZEM | | 106 056 185 zł | 92% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PG oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00339 na kwotę 147.854.000 PLN przeprowadzonej w dniu 16 marca 2017 roku**

| | | | |
|--------------------------|----|--------------------------|---|
| Seria Ghelamco Invest | PG | Kwota pierwotnej emisji: | 147 854 000 zł |
| | | | Kwota emisji po wykupie: 145 854 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|--|---------------------------------|-----|
| W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria PB | | 10 091 408,41 zł | 7% |
| W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria PC | | 2 483 065,10 zł | 2% |
| W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria J | | 1 137 625,75 zł | 1% |
| W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria PE | | 3 040 100,28 zł | 2% |
| W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PB | | 10 520 000,00 zł | 7% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 31 995 000 zł | 22% |
| Flisac (poprzednia nazwa: Powiśle) | Tilia Bis Sp. z o.o. | 650 000 zł | 0% |
| Foksal | Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A. | 13 800 000 zł | 9% |
| Plac Grzybowski | Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A. | 2 540 000 zł | 2% |
| Katowice Office Park | Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Synergy S.K.A. | 1 170 000 zł | 1% |
| Nowe Soho | Ghelamco GP 10 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A. | 26 490 000 zł | 18% |

| | | | |
|----------------|---|-----------------------|------------|
| Port Żerański | Ghelamco GP1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Port Żerański S.K.A. | 190 000 zł | 0% |
| Bellona Tower | Ghelamco GP 9 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A. | 3 980 000 zł | 3% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 16 735 000 zł | 11% |
| RAZEM | | 124 822 200 zł | 84% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PH oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00347 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 7 grudnia 2017 roku

| | | | |
|-----------------------|----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PH | Kwota pierwotnej emisji: | 50 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 42 830 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|--|---------------------------------|------------|
| W dniu 24.05.2018 / wykup częściowy Seria I | | 25 661 350,66 zł | 51% |
| W dniu 24.05.2018/ wykup częściowy Seria J | | 17 016 293,48 zł | 34% |
| W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PB | | 1 400 000,00 zł | 3% |
| W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD | | 400 000,00 zł | 1% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 3 600 000 zł | 7% |
| RAZEM | | 48 077 644 zł | 96% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PI oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00354 na kwotę 20.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 7 grudnia 2017 roku

| | | | |
|-----------------------|----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PI | Kwota pierwotnej emisji: | 20 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 19 083 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|-------------------|---------------------------------|-----|
| W dniu 24.05.2018 / wykup częściowy Seria J | | 2 838 172,14 zł | 14% |

| | | | |
|--|---|----------------------|------------|
| W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PB | | 5 553 759,46 zł | 28% |
| W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PC | | 313 318,40 zł | 2% |
| W dniu 08.08.2019 / wykup częściowy Seria PH | | 1 326 000,00 zł | 7% |
| Plac Vogla | Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla S.K.A. | 4 200 000 zł | 21% |
| Nowe Soho | Ghelamco GP 10 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A. | 500 000 zł | 3% |
| Plac Grzybowski | Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A. | 200 000 zł | 1% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 3 150 000 zł | 16% |
| RAZEM | | 18 081 250 zł | 90% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PJ oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00362 na kwotę 9.080.000 PLN przeprowadzonej w dniu 15 czerwca 2018 roku**

| | | | |
|--------------------------|----|--------------------------|---------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PJ | Kwota pierwotnej emisji: | 9 080 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 9 080 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|-------------------|---------------------------------|------------|
| W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPA | | 1 603 659,60 zł | 18% |
| W dniu 29.06.2018 / Wykup częściowy Seria PB | | 6 982 842,40 zł | 77% |
| RAZEM | | 8 586 502 zł | 95% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PK oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00370 na kwotę 140.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 26 lutego 2019 roku**

| | | | |
|--------------------------|----|--------------------------|-----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PK | Kwota pierwotnej emisji: | 140 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 140 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---------|-------------------|---------------------------------|---|
|---------|-------------------|---------------------------------|---|

| | | | |
|---|---|-----------------------|------------|
| W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPE | | 16 500 000,00 zł | 12% |
| W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPG | | 1 400 000,00 zł | 1% |
| W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD | | 11 700 000,00 zł | 8% |
| STIXX | Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A. | 10 290 000 zł | 7% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 33 300 000 zł | 24% |
| Towarowa 7 | Kemberton Sp. z o.o. | 5 050 000 zł | 4% |
| KREO | Estima Sp. z o.o. | 16 030 000 zł | 11% |
| Warsaw Unit | Apollo Invest sp. z o.o. | 22 000 000 zł | 16% |
| Bellona Tower | Ghelamco GP 9 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A. | 910 000 zł | 1% |
| RAZEM | | 117 180 000 zł | 84% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PL oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00369 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 28 marca 2019 roku

| | | | |
|--------------------------|----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelamco Invest | PL | Kwota pierwotnej emisji: | 50 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 50 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|---|---|---------------------------------|-----|
| W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPE | | 3 000 000,00 zł | 6% |
| W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD | | 17 000 000,00 zł | 34% |
| W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PPE | | zł 203,42 | 0% |
| W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PPI | | 412 600,00 zł | 1% |
| W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PH | | 7 237 914,30 zł | 14% |
| W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PPK | | 423 940,50 zł | 1% |
| The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna | 15 000 000 zł | 30% |

| | | | |
|--------------|--|----------------------|------------|
| RAZEM | | 43 074 658 zł | 86% |
|--------------|--|----------------------|------------|

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PM oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00404 na kwotę 30.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 25 lipca 2019 roku

| | | | |
|-----------------------|----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelameo Invest | PM | Kwota pierwotnej emisji: | 30 000 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 30 000 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|-------------------|---------------------------------|------------|
| W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD | | 10 000 000,00 zł | 33% |
| W dniu 27.09.2019 / Wykup częściowy Seria PPF | | 9 000 000,00 zł | 30% |
| W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PPG | | 913 966,06 zł | 3% |
| W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PPJ | | 1 476 535,00 zł | 5% |
| W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PF | | 1 558 290,00 zł | 5% |
| W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PG | | 2 052 040,00 zł | 7% |
| RAZEM | | 25 000 831 zł | 83% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PN oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00412 na kwotę 24.756.000 PLN przeprowadzonej w dniu 5 sierpnia 2019 roku

| | | | |
|-----------------------|----|--------------------------|----------------------|
| Seria Ghelameo Invest | PN | Kwota pierwotnej emisji: | 24 756 000 zł |
| | | Kwota emisji po wykupie: | 24 756 000 zł |

| PROJEKT | SPÓŁKA PROJEKTOWA | Kwota emisji/ kwota pożyczki | * |
|--|-------------------|---------------------------------|-----|
| W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPF | | 9 000 000,00 zł | 36% |
| W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD | | 3 600 000,00 zł | 15% |

| | | | |
|---------------|----------------------|----------------------|------------|
| Łomianki Park | Prima Bud sp. z o.o. | 6 216 000 zł | 25% |
| RAZEM | | 18 816 000 zł | 76% |

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PO oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00420 na kwotę 85.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 15 grudnia 2019 roku

Na dzień 31 grudnia 2019 roku żaden projekt nie jest finansowany z emisji Obligacji serii PO.

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PP oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00438 na kwotę 35.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 30 grudnia 2019 roku

Na dzień 31 grudnia 2019 roku żaden projekt nie jest finansowany z emisji Obligacji serii PP.

1.7. INWESTYCJE Z EMISJI JAKIE ZOSTAŁY WYKUPIONE W OKRESIE OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2019 ROKU

| Seria | Kod ISIN | Projekt | Spółka projektowa | Kwota emisji/ Kwota pożyczki |
|-------|--------------|-------------------------|---|------------------------------------|
| E | PLGHLMC00057 | Kreo (Kraków Wadowicka) | Estima Sp.z o.o. | 1 130 552,33 |
| E | PLGHLMC00057 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 1 534 058,94 |
| E | PLGHLMC00057 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 310 595,04 |
| EA | PLGHLMC00172 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 5 934 573,31 |
| F | PLGHLMC00065 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 837 845,03 |
| F | PLGHLMC00065 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 1 151,67 |
| G | PLGHLMC00081 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 1 380 574,75 |
| G | PLGHLMC00081 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 86 299,43 |
| H | PLGHLMC00115 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 165 200,41 |
| I | PLGHLMC00123 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 431 490,99 |
| J | PLGHLMC00131 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 283 423,78 |
| PA | PLGHLMC00099 | Kraków Kapelanka | Ghelamco GP 1 Sp.z o.o. Canna S.K.A. | 2 142 605,60 |
| PA | PLGHLMC00099 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 24 389 368,47 |
| PA | PLGHLMC00099 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 616,73 |
| PA | PLGHLMC00099 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 835 931,78 |
| PA | PLGHLMC00099 | Wronia | Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A. | 13 207 862,38 |
| PB | PLGHLMC00107 | Kreo (Kraków Wadowicka) | Estima Sp.z o.o. | 1 786 552,28 |
| PB | PLGHLMC00107 | Postępu Business Park | Ghelamco GP 7 Sp.z o.o. Postępu S.K.A. | 9 139 127,58 |
| PB | PLGHLMC00107 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 32 164 736,22 |
| PB | PLGHLMC00107 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 2 269 022,22 |
| PB | PLGHLMC00107 | Wronia | Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A. | 10 721 247,39 |
| PC | PLGHLMC00156 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 6 621 763,09 |
| PC | PLGHLMC00156 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 1 382,01 |
| PD | PLGHLMC00164 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 388 346,12 |
| PD | PLGHLMC00164 | Wronia | Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A. | 8 242 707,33 |
| PE | PLGHLMC0019 | Kraków Kapelanka | Ghelamco GP 1 Sp.z o.o. Canna S.K.A. | 4 205 747,33 |
| PE | PLGHLMC0019 | Sobieski Towers | Ghelamco GP 9 Sp.z o.o. Sobieski Towers SP.K. | 320 181,87 |
| PE | PLGHLMC0019 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 7 738 067,19 |
| PE | PLGHLMC0019 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 6 631 019,36 |
| PE | PLGHLMC0019 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 16 302,90 |
| PF | PLGHLMC00313 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 9 482 076,94 |
| PG | PLGHLMC00339 | Kraków Kapelanka | Ghelamco GP 1 Sp.z o.o. Canna S.K.A. | 669 897,81 |
| PG | PLGHLMC00339 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 16 126 017,61 |
| PG | PLGHLMC00339 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 345,50 |

| | | | | |
|-----|--------------|-------------------------|---|-----------------------|
| PK | PLGHLMC00370 | Kreo (Kraków Wadowicka) | Estima Sp.z o.o. | 11 122 992,86 |
| PPA | PLGHLMC00180 | Łomianki | Prima Bud Sp.z o.o. | 1 850 000,00 |
| PPA | PLGHLMC00180 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 13 936 579,98 |
| PPA | PLGHLMC00180 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 1 854 005,81 |
| PPA | PLGHLMC00180 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 370 851,14 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Daniłowiczowska | Erato Sp.z o.o. | 1 730,24 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Innogy | Kemberton Sp.z o.o. | 5 421 983,37 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Łomianki | Prima Bud Sp.z o.o. | 4 730 000,00 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Sobieski Towers | Ghelamco GP 9 Sp.z o.o. Sobieski Towers SP.K. | 7 594 386,59 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Warsaw Unit | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 11 367 228,77 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 2 017,93 |
| PPB | PLGHLMC00206 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 3 167 114,22 |
| PPC | PLGHLMC00214 | Kraków Kapelanka | Ghelamco GP 1 Sp.z o.o. Canna S.K.A. | 6 957 291,68 |
| PPC | PLGHLMC00214 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 7 381 261,98 |
| PPC | PLGHLMC00214 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 1 307 813,96 |
| PPC | PLGHLMC00214 | Wronia | Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A. | 1 398 928,67 |
| PPD | PLGHLMC00222 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 18 842 421,06 |
| PPD | PLGHLMC00222 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 1 140 964,25 |
| PPE | PLGHLMC00230 | Sobieski Towers | Ghelamco GP 9 Sp.z o.o. Sobieski Towers SP.K. | 555 038,39 |
| PPE | PLGHLMC00230 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 19 096 220,96 |
| PPE | PLGHLMC00230 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 1 131,88 |
| PPE | PLGHLMC00230 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 48 908,71 |
| PPE | PLGHLMC00230 | Wronia | Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A. | 1 429 071,07 |
| PPF | PLGHLMC00248 | Kraków Kapelanka | Ghelamco GP 1 Sp.z o.o. Canna S.K.A. | 7 130 326,78 |
| PPF | PLGHLMC00248 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 10 680 709,32 |
| PPG | PLGHLMC00255 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 19 088 626,43 |
| PPG | PLGHLMC00255 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 849 830,78 |
| PPH | PLGHLMC00263 | Grzybowska 73 | Ghelamco GP 3 Sp.z o.o. Isola S.K.A. | 1 183 000,00 |
| PPH | PLGHLMC00263 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 6 820 427,67 |
| PPH | PLGHLMC00263 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 633,42 |
| PPI | PLGHLMC00271 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 16 400 935,96 |
| PPJ | PLGHLMC00289 | Innogy | Kemberton Sp.z o.o. | 55 676,21 |
| PPJ | PLGHLMC00289 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 5 124 867,12 |
| PPK | PLGHLMC00297 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 6 036 078,23 |
| PPL | PLGHLMC00305 | Kreo (Kraków Wadowicka) | Estima Sp.z o.o. | 4 605 415,40 |
| PPL | PLGHLMC00305 | The Warsaw Hub | Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A | 12 676 606,39 |
| PPL | PLGHLMC00305 | Warsaw Unit | Apollo Invest Sp. z o.o. | 1 931,11 |
| PPL | PLGHLMC00305 | Wołoska 24 | Ghelamco GP 8 Sp.z o.o. Dahlia S.K.A. | 1 497,16 |
| | | | | 379 431 196,89 |

1.8. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

Na dzień przygotowania sprawozdania finansowego Spółka, nie będąc spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o Ofercie, nie jest zobowiązana do przestrzegania zasad ładu korporacyjnego i zasady te nie są w Spółce uregulowane. Jednakże, Zarząd Grupy Ghelamco w Polsce, do której należy Spółka, postanowił zastosować się do wytycznych Giełdy Papierów Wartościowych w sprawie wprowadzenia procedur zgodności w zakresie Standardów rekomendowanych dla systemu zarządzania zgodnością w zakresie przeciwdziałania korupcji oraz systemu ochrony sygnalistów w spółkach notowanych na rynkach organizowanych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Grupa Ghelamco w Polsce wdrożyła polityki i zgodności (Compliance), które mają zastosowanie bezpośrednio do Spółki.

1.9. INFORMACJA O WYNAGRODZENIU BIEGŁEGO REWIDENTA LUB PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. za usługi dotyczące okresu od 1 stycznia 2019 r. do 31 grudnia 2019 r.:

| Rodzaj usługi | 2019 |
|--|-------------------|
| | EUR |
| Badanie rocznego sprawozdania finansowego sporządzonego wg MSSF oraz przegląd sprawozdania półrocznego | 96 105,51 |
| Wydanie listów poświadczających (Comfort letter) do Programu VIII Emisji Obligacji | 98 000,00 |
| Razem | 194 105,51 |

2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI ORAZ ISTOTNE ZDARZENIA DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

2.1. WYNIKI EKONOMICZNO-FINANSOWE SPÓŁKI

| | Kluczowe dane bilansowe (w tys. zł) | % wzrost (+) / spadek (-) | 31.12.2019 | 31.12.2018* |
|-------|--|---------------------------------------|---------------|---------------|
| 1 | Aktywa ogółem | 22% | 1 044 528 | 855 041 |
| w tym | Środki pieniężne | 142% | 189 087 | 78 143 |
| | Należności z tytułu pożyczek i obligacji | 10% | 851 232 | 774 201 |
| 2 | Kapitał własny | 40% | 46 991 | 33 628 |
| w tym | Zobowiązania z tytułu obligacji | 20% | 976 897 | 812 637 |

*dane przekształcone

| | Kluczowe dane ze sprawozdania z całkowitych dochodów (w tys. zł) | % wzrost (+) / spadek (-) | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2018-31.12.2018* |
|---|--|---------------------------------------|-----------------------|------------------------|
| 1 | Koszty operacyjne | 66% | -2 330 | -1 403 |
| 2 | Przychody finansowe | 9% | 88 077 | 79 671 |
| 3 | Koszty finansowe | 2% | -65 949 | -64 400 |
| 4 | Zysk netto | 68% | 13 363 | 7 415 |

*dane przekształcone

| | Nazwa wskaźnika | 31.12.2019 | 31.12.2018* |
|---|---|------------|-------------|
| 1 | Rentowność majątku (%) obliczona jako zysk netto/aktywa razem x100 | 1,28% | 0,87% |
| 2 | Rentowność kapitału własnego (%) obliczona jako zysk netto/kapitał własnyx100 | 28,44% | 22,05% |
| 3 | Wskaźnik bieżącej płynności obliczony jako atywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe | 0,6 | 1,0 |
| 4 | Wskaźnik wypłacalności gotówkowej obliczony jako środki pieniężne+inne aktywa pieniężne/zobowiązania krótkoterminowe | 0,6 | 0,4 |
| 5 | Trwałość struktury finansowania (%) obliczona jako kapitał własny+zobowiązania i rezerwy długoterminowe/aktywa całkowite x100 | 69,22% | 74,30% |
| 6 | Obciążenie majątku zobowiązaniami (%) obliczone jako aktywa całkowite-kapitał własny/aktywa całkowite x100 | 95,50% | 96,07% |

*dane przekształcone

Podwyższeniu uległy wskaźniki rentowności majątku oraz kapitału Spółki, co wynikało głównie ze wzrostu zysku netto spółki. Kapitał własny na dzień 31 grudnia 2019 uległ zwiększeniu w stosunku do roku poprzedniego o 4,49%, co związane było z dodatnim wynikiem za bieżący rok.

Wskaźnik bieżącej płynności uległ podwyższeniu w związku ze znacznym wzrostem wartości aktywów obrotowych, przy jednoczesnym nieznacznym wzroście wartości zobowiązań krótkoterminowych. Wskaźnik wypłacalności gotówkowej wzrósł do poziomu 0,2 w związku ze znacznym zwiększeniem środków pieniężnych, przy jednoczesnym nieznacznym wzroście wartości zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik zadłużenia nieznacznie obniżył się do poziomu 95,49 % w porównaniu z rokiem 2018.

2.2. PLANOWANY ROZWÓJ ORAZ PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

Spółka zamierza, przeznaczyć wpływy z emisji obligacji na sfinansowanie (w tym poprzez refinansowanie, na przykład w formie spłaty pożyczek podporządkowanych, lub mające na celu umożliwienie wydłużenia finansowania udzielonego spółkom projektowym z Grupy Ghelameo poprzez wykup zobowiązań finansowych ciążących na Spółce z tytułu istniejących obligacji) projektów inwestycyjnych w sektorze nieruchomości, realizowanych przez podmioty z Grupy Ghelameo.

Na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość nominalna zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji wyniosła 981.779 tys. PLN (w tym wartość nominalna zobowiązań zapadających do dnia 31 marca 2021 roku tj w okresie 12 miesięcy od daty opublikowania niniejszego sprawozdania wynosi 269.305 tys. PLN oraz spółka dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości 189.087 tys. PLN

W dniu 3 stycznia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PR o wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

W dniu 10 stycznia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 14.889 sztuk obligacji serii PQ wartości nominalnej 1.000 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,35%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 14.889.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited.

Na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania, po uwzględnieniu wykupu w dniu 30 marca 2020 roku obligacji serii PPE, PPF, PPG w kwocie 68.744 tys PLN wartość nominalna zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji wyniosła 957.923 tys PLN (w tym zapadające do dnia 31 marca 2021 roku w kwocie nominalnej 200.562 tys. PLN).

Spółka na podstawie uchwały Wspólnika z dnia 13 czerwca 2018 r. oraz uchwały Zarządu Spółki z dnia 13 czerwca 2018 r. w sprawie emisji obligacji w ramach VII programu emisji obligacji, Spółka zawarła w dniu 30 lipca 2018 roku umowę programową, związanych z emisjami obligacji i ustanowiła VII Program Emisji Obligacji o łącznej maksymalnej wartości 400.000 tys PLN. Spółka dokonała szeregu emisji w ramach VII programu emisji obligacji. Na dzień przygotowania niniejszego dokumentu w ramach VII programu emisji do wykorzystania pozostaje kwota 45.111 tys PLN

W dniu 27 lutego 2020 roku KNF (Komisja Nadzoru Finansowego) zatwierdziła Prospekt emisyjny podstawowy sporządzony przez Spółkę w związku z emisją obligacji w ramach VIII Programu Emisji Obligacji do kwoty 350.000 tys. PLN. Z zastrzeżeniem konieczności składania suplementów do Prospektu będzie on ważny przez 12 miesięcy od jego zatwierdzenia.

W dniu 5 marca 2020 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę o emisji 500.000 Obligacji serii PPO skierowanych do Inwestorów Indywidualnych w rozumieniu Prospektu, o wartości nominalnej 100 PLN każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 50.000 tys. PLN z terminem wykupu w dniu 7 października 2023 roku. (Emisja w ramach VIII programu emisji obligacji do wysokości 350.000 tys. PLN). Obligacje będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, przy czym stopą bazową będzie WIBOR dla 6-miesięcznych depozytów która zostanie powiększona o marżę wynoszącą 4,30%. W dniu 23 marca 2020 roku dokonano przydziału 500.000 sztuk obligacji na łączną wartość nominalną 50.000.000 tys. PLN. Planowana data emisji to 7 kwietnia 2020 r.

2.3. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Spółka nie posiada własnej komórki badań i rozwoju.

3. INFORMACJA O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH, ISTOTNYCH RYZYKACH ORAZ OBCIĄŻENIACH KREDYTOWYCH SPÓŁKI

Ghelamco Invest (Spółka, Emitent) jest spółką celową utworzoną na potrzeby emisji obligacji. Jej działalność jest związana z pozyskiwaniem funduszy na realizację zamierzeń inwestycyjnych podmiotów kontrolowanych przez Granbero Holdings Ltd (Grupa, Grupa Gwaranta). Bezpośrednimi ryzykami dla Ghelamco Invest jest ryzyko walutowe i ryzyko stopy procentowej, które są ograniczane poprzez naturalne ich zabezpieczenie przez udzielanie finansowania spółkom projektowym w walucie, w jakiej sama pozyskuje finansowanie oraz z marżą umożliwiającą pokrycie kosztów pozyskania tego finansowania.

Sama działalność Ghelamco Invest raczej nie będzie generowała znaczących ryzyk. Niemniej ryzyka dotyczące Grupy i jej działalności mogą dotyczyć obligacji z uwagi na fakt, że zabezpieczeniem obligacji jest poręczenie udzielone przez Granbero Holdings Ltd. (Gwarant).

Ghelamco Invest jest przekonane, że poniższe czynniki, odnoszące się do działalności Granbero Holdings Ltd i jej podmiotów zależnych mogą być istotne z punktu widzenia inwestorów. Każdy z tych czynników może wystąpić bądź też nie i Spółka nie jest w stanie wyrazić opinii o prawdopodobieństwie wystąpienia takiego czynnika.

Poniżej opisane są także czynniki, które według Spółki mogą mieć istotne znaczenie dla oceny ryzyka rynkowego związanego z Obligacjami.

Spółka jest przekonana, że czynniki opisane poniżej to podstawowe ryzyka związane z inwestycją w obligacje, niemniej jednak Ghelamco Invest może nie być w stanie zapłacić odsetek, kwoty głównej lub innych kwot z tytułu obligacji także z innych powodów, wobec czego, Ghelamco Invest nie składa oświadczenia, że poniższa lista ryzyk związanych z nabyciem obligacji emitowanych przez Spółkę jest wyczerpująca. Potencjalni inwestorzy powinni wypracować własny pogląd jeszcze przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI GRUPY GWARANTA

Odroczone terminy zwrotu środków finansowych charakterystyczne dla działalności deweloperskiej związane z długim okresem realizacji projektów nieruchomościowych

Grupa Gwaranta prowadzi działalność deweloperską oraz inwestycyjną. Główną cechą tej działalności jest konieczność zaangażowania znacznych środków o odroczonym terminie zwrotu. Okres prowadzenia projektu od momentu rozpoczęcia do chwili uzyskania środków z jego sprzedaży lub rozpoczęcia generowania przychodów z tytułu najmu powierzchni jest wydłużony, a w tym czasie projekty te nie generują żadnych przychodów. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży lub brak popytu na najem może, w szczególności przy niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej, skutkować nieodzyskaniem części lub całości zainwestowanych środków. W związku z tym moment uzyskania przychodów może być znacznie oddalony w stosunku do poniesionych nakładów na realizację danego projektu.

Ponadto długi okres realizacji projektu powoduje, że szacunki kosztów inwestycji, a także prognozy przyszłych przychodów z projektu są obarczone większym ryzykiem błędu. Koszty takich projektów mogą ulegać zmianie wskutek wielu czynników, do których należą między innymi: (i) zmiany zakresu projektu oraz zmiany w projekcie architektonicznym, (ii) wzrost cen materiałów budowlanych, (iii) niedobór wysoko wykwalifikowanych pracowników lub wzrost kosztów ich zatrudnienia, oraz (iv) niewykonanie prac przez wykonawców w uzgodnionych terminach i w uzgodnionym standardzie. Każda zmiana wielkości, wyceny lub innych właściwości projektów, opóźnienie w technicznej realizacji projektów, przekroczenie kosztów założonych w budżecie spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego lub inne nieprzewidziane trudności techniczne mogą spowodować wzrost kosztów lub utratę przychodów z projektów, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a nawet brak możliwości zakończenia danego projektu. Długi okres realizacji inwestycji może stanowić istotne zagrożenie dla płynności finansowej Emitenta. Każda z powyższych okoliczności może mieć negatywny wpływ na działalność lub wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta oraz na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Nieosiągnięcie oczekiwanych wpływów ze sprzedaży nieruchomości lub błędna wycena nieruchomości

Strategia Grupy Gwaranta zakłada między innymi generowanie przychodów ze sprzedaży wybranych, przeznaczonych do sprzedaży, nieruchomości Grupy Gwaranta. Nieruchomości są aktywami o relatywnie niskim poziomie płynności w porównaniu z innymi składnikami majątku, a ich sprzedaż to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Pomiedzy rozpoczęciem procesu sprzedaży a terminem, w którym taka sprzedaż zostanie dokonana mogą pogorszyć się warunki rynkowe, wystąpić nadpodaż powierzchni nieruchomości biurowych lub brak zainteresowania ze strony inwestorów nabywających nieruchomości. Ponadto, nieruchomości podlegają wycenie zarówno na etapie zakupu, jak i sprzedaży. Pomimo, iż wyceny są wykonywane z zachowaniem odpowiednich standardów, są one oparte na założeniach, prognozach i szacunkach, które mogą okazać się błędne lub ulec zmianie. Prognozy stanowiące podstawę przeprowadzonych wycen nieruchomości znajdujących się w portfolio Grupy Gwaranta mogą okazać się nieprawidłowe z powodu m.in. ograniczonej ilości oraz jakości publicznie dostępnych danych. Jeżeli prognozy i założenia do nich okażą się nieprawidłowe, faktyczna wartość nieruchomości w portfolio Grupy Gwaranta może różnić się od wartości rozpoznanej w sprawozdaniu finansowym. Co więcej, Grupa Gwaranta, zgodnie z zasadami rachunkowości, corocznie dokonuje niezależnej aktualizacji wyceny nieruchomości, a wszelki wzrost lub obniżenie wartości nieruchomości rozpoznawane są jako zysk lub strata z aktualizacji wyceny w skonsolidowanym rachunku wyników Grupy Gwaranta za okres, w którym występuje aktualizacja.

W konsekwencji, Emitent i Gwarant nie mogą zagwarantować, iż będą w stanie sprzedać nieruchomości przeznaczone do sprzedaży lub że uzyskają przychody ze sprzedaży w wysokości odpowiadającej wycenom dla poszczególnych nieruchomości. Nie ma również pewności, że wyceny obecnych i przyszłych nieruchomości Grupy Gwaranta będą odzwierciedlały faktyczne ceny ich sprzedaży (nawet jeżeli sprzedaż nastąpi wkrótce po dacie danej wyceny) ani że zostanie osiągnięty szacowany zysk i zrealizowany zostanie zakładany roczny przychód z wynajmu nieruchomości. W wyniku powyższego podmioty z Grupy Gwaranta mogą wykazywać znaczące zyski i straty w poszczególnych okresach w zależności od zmian sytuacji rynkowej, wartości godziwej wynikającej z wyceny danej nieruchomości, bez względu na to, czy nieruchomości takie zostaną sprzedane, czy nie. Każda z tych okoliczności może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta oraz na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Utrata płynności finansowej przez wykonawców i podwykonawców robót budowlanych realizujących projekty dla podmiotów z Grupy Gwaranta

Podmioty z Grupy Gwaranta zawierały i w przyszłości będą zawierać umowy z wykonawcami robót budowlanych na realizację projektów budowlanych, którzy z kolei zawierają umowy z podwykonawcami. Powodzenie realizacji budowy projektów zależy od zdolności Grupy Gwaranta do zatrudnienia generalnych wykonawców lub wykonawców, którzy realizują projekty zgodnie z przyjętymi standardami jakości i bezpieczeństwa, na komercyjnie uzasadnionych warunkach, w uzgodnionych terminach oraz w ramach zatwierdzonego budżetu. W przeszłości doszło do utraty płynności finansowej przez wykonawców i podwykonawców, realizujących powyżej 10% wartości prac budowlanych danego projektu, przy czym nie skutkowało to przekroczeniem budżetów projektów

realizowanych przez podmioty Grupy Gwaranta. Ryzyko przekroczenia budżetu zatwierdzonego dla danego projektu nieruchomościowego ma szczególne znaczenie w przypadku charakterystycznych dla działalności Grupy Gwaranta dużych (wieżowych) projektów o znaczącej powierzchni najmu, które wymagają wysokich nakładów inwestycyjnych i wiążą się z wyższym ryzykiem powodzenia projektu. W przyszłości wykonawcy lub podwykonawcy mogą utracić płynność finansową, co może wpłynąć na jakość i terminowość realizacji zleconych prac. W przypadku projektów Grupy Gwaranta, w przypadku dużych (wieżowych) projektów każde istotne odchylenie od prognozowanego kosztu lub konieczność poniesienia dodatkowych nakładów w wyniku utraty płynności finansowej przez wykonawców i podwykonawców może negatywnie wpłynąć na zwrot z inwestycji, a co za tym idzie możliwość regulowania przez Emitenta zobowiązań z tytułu Obligacji. Utrata płynności finansowej może doprowadzić także do całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę lub podwykonawcę robót budowlanych i spowodować konieczność jego zastąpienia i poniesienia dodatkowych kosztów. Całkowity brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców może spowodować opóźnienia realizacji projektów lub ich zaniechanie. Z powodu niedotrzymania przez wykonawców przyjętych standardów jakości i bezpieczeństwa lub nieukończenia budowy w terminie lub w ramach uzgodnionego budżetu mogą wzrosnąć koszty realizacji przedsięwzięcia, wystąpić opóźnienia w jego realizacji, a także pojawić się roszczenia wobec Grupy Gwaranta. Wybór podwykonawców ma bezpośredni wpływ na Spółki Projektowe i sytuację Grupy Gwaranta co wpływa na zdolność Emitenta do regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji. Emitent nie ma wpływu na decyzje dotyczące wyboru podwykonawców dokonywanego przez generalnego wykonawcę danego projektu nieruchomościowego. W przypadku istotnej koncentracji prac wykonywanych przez jednego lub niewielką grupę podwykonawców nagła utrata płynności, likwidacja bądź bankructwo tych podwykonawców może doprowadzić do istotnego wzrostu kosztów budowy który przekroczyłby poziom zakładanych przez podmioty Grupy Gwaranta rezerw na potencjalne zwiększenie kosztów (koszty nieprzewidziane) stanowiące do 10% kwoty budżetowanego kosztu generalnego wykonawcy, opóźnienia wynikające ze zmiany wykonawcy lub podwykonawcy, które to mogą wpłynąć negatywnie na rentowność projektu budowlanego realizowanego przez Grupę Gwaranta, a w konsekwencji na ograniczenie lub brak spłaty zobowiązań przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta na rzecz Emitenta czy realizacji zysku przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta, a co za tym idzie na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Brak nowych najemców oraz niewypłacalność najemców

Spółki z Grupy Gwaranta w przeszłości realizowały duże projekty biurowe, wieżowe o znaczącej powierzchni, bazując na konieczności pozyskania minimalnego, wymaganego przez pomyoty finansujące, poziomu najmu w celu rozpoczęcia realizacji danego projektu nieruchomościowego. Brak nowych najemców ma bezpośredni wpływ na Spółki Projektowe i sytuację Grupy Gwaranta co wpływa na zdolność Emitenta do regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji. Emitent nie realizuje samodzielnie projektów nieruchomościowych. Niektóre większe projekty wymagają osiągnięcia pewnego (wewnętrznie zdefiniowanego w zależności od projektu) poziomu wstępnej sprzedaży lub wstępnego wynajmu przed rozpoczęciem procesu budowlanego. Wymagany poziom jest zależny od różnych parametrów zazwyczaj wynikających z (dużej) skali projektu, zmieniającej się sytuacji rynkowej lub rodzaju przedsięwzięcia. Choć najemcami są w większości uznane podmioty międzynarodowe, a płatność należności z tytułu umów najmu jest zabezpieczana (np. poprzez depozyty (kaucje) lub gwarancje bankowe) nie można

wykluczyć, że niektórzy najemcy staną się niewypłacalni lub z innych powodów zaprzestaną regulowania należności z tytułu najmu. Pomimo osiągnięcia wstępnego poziomu wynajmu nie można wykluczyć, że z uwagi na potencjalną lukę popytu ze strony nowych najemców jego poziom po zakończeniu budowy będzie niewystarczający dla osiągnięcia satysfakcjonującego poziomu, przy którym projekt może być sprzedany.

Pozyskiwanie najemców jest w silny sposób skorelowane z sytuacją gospodarczą i sytuacją na rynku nieruchomości. Zwiększony poziom pustostanów na rynku, wysoka konkurencja i zaostrzone warunki finansowania przez banki mogą wpłynąć na skłonność niektórych deweloperów do obniżania stawek czynszu w swoich projektach dla wypełnienia postanowień umownych. Spadek czynszów najmu może negatywnie wpłynąć na możliwość sprzedaży lub wynajmu nieruchomości i przychodowość projektów realizowanych przez Spółki Projektowe. Wartość projektów nieruchomościowych przeznaczonych do wynajmu jak również cena ich sprzedaży zależy od poziomu wynajmu danego projektu, okresu obowiązywania umów najmu, jak również od zdolności finansowej najemców. Jeżeli dla realizowanych i planowanych projektów spółki z Grupy Gwaranta nie będą w stanie pozyskać odpowiednich najemców, posiadających dobrą kondycję finansową i zamierzających zawrzeć długoterminowe umowy najmu, a dla projektów utrzymywanych w portfelu przedłużyć okresy najmu wygasających umów najmu na korzystnych warunkach, może mieć to istotny niekorzystny wpływ na wartość rynkową portfela nieruchomości Grupy Gwaranta. W przypadku niektórych projektów nieruchomościowych realizowanych przez Spółki Projektowe ryzyko nieprzedłużenia okresu najmu na korzystnych warunkach ma szczególne znaczenie w odniesieniu do kluczowych najemców, którzy zajmują większość dostępnej powierzchni biurowej. Nieuzyskanie przez podmioty z Grupy Gwaranta poziomu wynajmu posiadanych nieruchomości skutkującej możliwością ich zbycia może wpłynąć na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta, podmiotów Grupy Gwaranta, a co za tym idzie na ich możliwość spłaty zobowiązań na rzecz Emitenta i w efekcie na możliwość regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji i poręczenia udzielonego przez Gwaranta.

Przejęcie aktywów Grupy Gwaranta, w tym udziałów i akcji Spółek Projektowych

W związku z finansowaniem realizacji projektów przez banki, posiadane przez Grupę Gwaranta nieruchomości, na których realizowane są projekty obciążone są hipotekami na rzecz banków na zabezpieczenie udzielonych kredytów. Ponadto, zwyczajowo na akcjach i udziałach Spółek Projektowych ustanawiane są zastawy na rzecz banków.

W przypadku naruszenia warunków finansowania, w tym zaprzestania spłaty zaciągniętych kredytów, banki finansujące mogą prowadzić egzekucje z nieruchomości i zastawionych udziałów lub akcji, doprowadzając do ich zajęcia, sprzedaży w toku postępowania egzekucyjnego lub przejęcia w celu zaspokojenia należności banków kredytujących te Spółki Projektowe. Dla istotnych projektów naruszenie warunków finansowania projektów nieruchomościowych może skutkować wystąpieniem przypadku naruszenia warunków emisji obligacji Emitenta. Banki mogą także dochodzić od Gwaranta realizacji poręczeń, gwarancji korporacyjnych lub umów wsparcia zawieranych na zabezpieczenie umów kredytowych. Ponadto banki finansujące mogą złożyć wniosek o upadłość Gwaranta lub spółki będącej kredytobiorcą, co za tym idzie spowodować brak możliwości odzyskania środków pozyskanych od Emitenta.

Czynnik ryzyka ma bezpośredni wpływ na aktywa Grupy Gwaranta, Spółek Projektowych i sytuację Grupy Gwaranta co bezpośrednio wpływa na zdolność Emitenta do regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji. W wyniku tych działań Grupa Gwaranta może utracić posiadane nieruchomości, udziały lub akcje w Spółkach Projektowych

lub innych istotnych składników swojego majątku. Nie można także wykluczyć, że w przypadku nieuregulowania zobowiązań, banki będące wierzycielami skorzystają z przysługującego im prawa wystąpienia do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości Spółki Projektowej lub innej spółki należącej do Grupy Gwaranta, czy też przejęcie kontroli nad taką spółką. Nie można wykluczyć, że w przypadku braku regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji, wierzyciele skorzystają z przysługującego im prawa wystąpienia do Gwaranta z wnioskiem o spłatę, zgodnie z poręczeniem udzielonym na spłatę obligacji lub zabezpieczeniem na aktywach którejkolwiek ze Spółek Projektowych.

Nieosiągnięcie celów strategicznych lub ich niewłaściwa realizacja

Cele strategiczne Gwaranta i Grupy Gwaranta różnią się od celów strategicznych Emitenta. Emitent udostępnia i organizuje środki finansowe na realizację przez Grupę Gwaranta projektów nieruchomościowych i rozwój struktury grupy. Strategia Grupy Gwaranta jest skoncentrowana na zarządzaniu i budowaniu rentownych, wysokiej jakości, przyjaznych środowisku nieruchomości biurowych (komercyjnych) w atrakcyjnych lokalizacjach, a także na dywersyfikacji portfela nieruchomości (w tym poprzez realizację projektów handlowo-usługowych i projektów mieszkaniowych). Termin realizacji projektu, w związku z maksymalizacją zwrotu z inwestycji może stać w sprzeczności z oczekiwaniami Emitenta odnośnie szybkiego terminu zwrotu środków finansowych. Grupa Gwaranta systematycznie rozwija swoją działalność jako jeden z kluczowych deweloperów na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Charakterystycznym elementem strategii Grupy Gwaranta jest inwestowanie w sektorze wysokiej klasy budynków biurowych i biurowo-usługowych (komercyjnych) i mieszkaniowych. Emitent i Gwarant nie mogą zapewnić, że ich cele strategiczne zostaną osiągnięte. Rynek, na którym działa Grupa Gwaranta podlega ciągłym zmianom, których kierunek i natężenie zależne są od wielu czynników. Pozycja rynkowa w następnych latach, a w efekcie przychody i zyski Emitenta, Gwaranta i Grupy Gwaranta w przyszłości, zależne są od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii. Z drugiej strony, realizowanie strategii ekspansji w niekorzystnych warunkach rynkowych może prowadzić do błędnych decyzji inwestycyjnych. Niewłaściwa ocena sytuacji i płynące z niej nietrafne decyzje czy też brak zdolności adaptacji do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych, mogą mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta, w wyniku czego cele strategiczne nie zostaną osiągnięte.

Realizacja dużych projektów deweloperskich w centrach miast przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta może rodzić sprzeciw lub protesty społeczne i żądania okolicznych mieszkańców

Duża część projektów deweloperskich podmiotów z Grupy Gwaranta jest realizowana na nieruchomościach położonych w ścisłych centrach miejskich, sąsiadujących z gęstą, w tym zabytkową zabudową mieszkaniową, wielorodzinną. Ze względu na wielkość niektórych projektów realizowanych przez podmioty Grupy Gwaranta realizacja dużych kubaturowo czy powierzchniowo projektów deweloperskich na tych nieruchomościach może rodzić sprzeciw bądź protesty mieszkańców czy użytkowników okolicznych budynków. Protesty te mogą z kolei wpłynąć negatywnie na bieg postępowań administracyjnych dotyczących projektów bądź też spowodować wzmożoną kontrolę realizacji projektu przez organy administracji powołane do nadzoru budowlanego i ochrony zabytków. Ponadto nie można wykluczyć, że przeciwko podmiotom z Grupy Gwaranta podnoszone będą roszczenia

i żądania mające swe podstawy w przepisach prawa budowlanego, prawa o gospodarowaniu nieruchomościami czy tzw. prawa sąsiedzkiego. W przypadku uzasadnionych roszczeń i żądań Spółki Projektowe mogą być zmuszone do ich zaspokojenia. W każdym zaś z przypadków protesty bądź podnoszone roszczenia mogą powodować opóźnienia lub inne utrudnienia w realizacji projektu deweloperskiego, co za tym idzie na opóźnienia lub brak możliwości zwrotu środków pozyskanych od Emitenta.

Konieczność uzgadniania decyzji z partnerem konsorcjalnym niekontrolowanym przez Grupę Gwaranta w ramach projektów joint venture

Specyfika rynku nieruchomości i projektów inwestycyjnych realizowanych przez Grupę Gwaranta wymaga w niektórych przypadkach zaangażowania w projekty joint venture z podmiotami niekontrolowanymi przez Grupę Gwaranta, w tym podmiotami z sektora publicznego, i dokonania znaczących nakładów finansowych w związku z realizacją projektu. Realizacja projektów deweloperskich może ulegać wydłużeniu lub wstrzymaniu wskutek zmian organizacyjnych, własnościowych u partnerów joint venture, zmian w ocenie ryzyka projektów, co może skutkować brakiem terminowego uzgodnienia decyzji inwestycyjnych z partnerem konsorcjalnym, przedłużenie realizacji projektów budowlanych lub zaniechanie ich realizacji w przyszłości. Co więcej, realizacja projektów joint venture wymaga uzgadniania decyzji z partnerem konsorcjalnym. Opóźnienia przy podejmowaniu decyzji mogą wpłynąć na termin realizacji projektu i opóźnienia zwrotu pozyskanych od Emitenta środków. Może to mieć negatywny wpływ na działalność lub wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta oraz na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Ryzyko związane z Rozporządzeniem o Stawkach Referencyjnych i sposobem obliczania Stopy Bazowej Obligacji

W dniu 1 stycznia 2018 r. weszło w życie Rozporządzenie o Stawkach Referencyjnych, które ustanawia nowe zasady dla opracowywania, udostępniania oraz stosowania wskaźników referencyjnych na terenie Unii Europejskiej. Zgodnie z Rozporządzeniem o Stawkach Referencyjnych, wskaźnikiem referencyjnym jest, między innymi, dowolny indeks stanowiący odniesienie do określenia kwoty przypadającej do zapłaty z tytułu instrumentu finansowego. W ramach Oferty Emitent może oferować Obligacje oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej. Stopą bazową stanowiącą podstawę do wyznaczenia oprocentowania zmiennego Obligacji będzie wskaźnik referencyjny WIBOR (Warsaw Interbank Offer Rate), który jest ustalany przez GPW Benchmark S.A. Rozporządzenie o Stawkach Referencyjnych nakłada na osoby zamierzające działać jako administratorzy wskaźników referencyjnych obowiązek uzyskania odpowiedniego zezwolenia lub rejestracji. Na datę sporządzenia sprawozdania finansowego GPW Benchmark S.A. nie jest wpisany w rejestrze uprawnionych administratorów oraz wskaźników referencyjnych prowadzonym przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Market Authority), o którym mowa w art. 36 Rozporządzenia o Stawkach Referencyjnych. W dniu 6 grudnia 2019 r. KNF otrzymała od GPW Benchmark S.A. wniosek o udzielenie zezwolenia na prowadzenie działalności jako administrator wskaźników referencyjnych stopy procentowej, w tym wskaźnika referencyjnego WIBOR. Złożenie wniosku przed końcem 2019 roku oznacza, że - zgodnie z art. 51 ust. 1 i 51 ust. 3 Rozporządzenia o Stawkach Referencyjnych - wydłużył się okres przejściowy, w trakcie którego podmioty nadzorowane mogą nadal stosować wskaźniki referencyjny WIBOR. Obecnie okres ten trwa do momentu

zakończenia postępowania administracyjnego w sprawie udzielenia wyżej wymienionego zezwolenia. Rozporządzenie o Stawkach Referencyjnych może mieć istotny wpływ na instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej, dla których stopa procentowa jest ustalana poprzez odniesienie do wskaźników referencyjnych takich jak WIBOR, w szczególności, jeśli metodologia obliczania tego wskaźnika lub inne zasady dotyczące opracowywania takiego wskaźnika referencyjnego ulegną zmianie albo stawka WIBOR przestanie być publikowana. Zmiany te mogą wpłynąć na obniżenie lub wzrost poziomu wskaźnika referencyjnego, który stanowi podstawę do ustalenia Stopy Bazowej Obligacji o zmiennym oprocentowaniu. Obniżenie Stopy Bazowej Obligacji, może w konsekwencji wpłynąć na obniżenie rentowności Obligacji.

Niespełnienie wymogów prawnych oraz negatywne decyzje organów administracji publicznej odnośnie pozwoleń na prowadzenie i zakończenie prac budowlanych

Realizacja projektów deweloperskich wiąże się z koniecznością spełnienia wielu wymagań określonych w przepisach prawa. W szczególności Spółki Projektowe muszą uzyskiwać liczne pozwolenia, zezwolenia i zgody (w tym decyzje o warunkach zabudowy i pozwolenia na budowę) wydawane przez organy administracyjne. Posiadanie tych dokumentów stanowi formalnoprawny warunek rozpoczęcia, prowadzenia oraz oddania do użytkowania inwestycji budowlanej. Jakiegokolwiek błędy czy wewnętrzne sprzeczności w tych dokumentach lub też opinia, że realizacja inwestycji jest prowadzona w sposób niezgodny z warunkami w nich określonymi mogą potencjalnie doprowadzić do wstrzymania procesu inwestycyjnego aż do czasu usunięcia stwierdzonych wad i nieprawidłowości. Organy administracji budowlanej mogą również odmówić wydania takich pozwoleń, zezwoleń lub zgód wymaganych w związku z projektami bądź ich wydanie może ulec opóźnieniu. Ponadto wydane decyzje administracyjne (w tym pozwolenia na budowę) mogą być wydane z naruszeniem prawa lub obarczone innymi wadami. Powyższe może doprowadzić do wzruszenia tych decyzji na późniejszym etapie realizacji projektu budowlanego. Nieuzyskanie lub opóźnienia w uzyskaniu wymaganych pozwoleń, zezwoleń i zgód, a także podważenie wydanych decyzji administracyjnych może spowodować wstrzymanie procesu inwestycyjnego. Przekłada się to bezpośrednio na pogorszenie rentowności inwestycji i wyniki finansowe Emitenta Gwaranta oraz Grupy Gwaranta.

3.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ FINANSOWĄ EMITENTA I GRUPY GWARANTA

Zwiększenie wartości łącznego zadłużenia Emitenta i podmiotów z Grupy Gwaranta z tytułu obligacji oraz kredytów

Na dzień 31 grudnia 2019 r. wartości nominalne zobowiązań Spółek Projektowych Grupy Gwaranta z tytułu kredytów wyniosły 229.817.000 EUR oraz 37.005.000 PLN i w przypadku całkowitego wykorzystania kwot dostępnych w ramach udzielonych kredytów mogą wzrosnąć do 417.871.000 EUR oraz 183.388.000 PLN. Na dzień 31 grudnia 2019 r. łączna ekspozycja Gwaranta z tytułu udzielenia gwarancji na zabezpieczenie spłaty obligacji Emitenta, bez uwzględnienia przyszłej gwarancji dla emisji w ramach VIII programu do kwoty 350.000.000 PLN wynosi 981.778.100 PLN, a gwarancji z tytułu udzielonych kredytów w kwotach do 86.915 tys. EUR i 46.339 tys.

PLN. Na skutek dalszego zadłużenia, łączna wartość zadłużenia Emitenta z tytułu emisji obligacji oraz kredytów Grupy Gwaranta, a także łączna wartość okresowych obciążeń odsetkowych może się zwiększać, co może mieć wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta.

Trudności w dochodzeniu roszczeń wobec Emitenta, który jest spółką specjalnego przeznaczenia zależną od wypłacalności Spółek Projektowych

Emitent jako spółka specjalnego przeznaczenia zasadniczo nie posiada majątku innego niż wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. Zasadnicza część aktywów Emitenta składa się z wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta, w szczególności z tytułu pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym oraz z tytułu obligacji Spółek Projektowych objętych przez Emitenta. Z kolei zasadnicza część zobowiązań Emitenta to zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji. W konsekwencji, zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z tytułu Obligacji zależy od uzyskiwania przez Emitenta płatności z tytułu wierzytelności od Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. Emitent pozostaje tym samym narażony w zakresie wypłacalności na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Gwaranta, w tym Spółki Projektowe. W razie niewypłacalności Spółek Projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku Spółek Projektowych lub na ich udziałach co może uniemożliwić spłatę zobowiązań Spółki Projektowej w stosunku do Emitenta. W przypadku, gdy Emitent nie będzie wykonywać terminowo zobowiązań z Obligacji, wierzyciele będą mieli ograniczone możliwości prowadzenia egzekucji przeciwko Emitentowi. Egzekucja taka będzie mogła obejmować środki pieniężne posiadane przez Emitenta oraz posiadane przez niego wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. Wierzytelności te mogą być zaspokojone później w stosunku do innych zabezpieczonych zobowiązań tych podmiotów, w szczególności w stosunku do zobowiązań z tytułu kredytów bankowych zaciąganych przez Spółki Projektowe. W rezultacie, egzekucja prowadzona przez posiadaczy Obligacji może okazać się utrudniona lub nieskuteczna.

Podporządkowanie spłaty zobowiązań Spółek Projektowych wobec Emitenta spłacie długu bankowego oraz zabezpieczenie kredytów udzielonych Spółkom Projektowym przez banki na aktywach tych Spółek Projektowych

Emitent jest podmiotem nieposiadającym udziałów w Spółkach Projektowych oraz nieprowadzącym bezpośrednich inwestycji w Spółki Projektowe. Zasadniczo nie posiada także innych aktywów niż należności od Spółek Projektowych (dług wewnątrzgrupowy podporządkowany), których spłata jest podporządkowana spłacie kredytów udzielonych danej Spółce Projektowej przez banki (dług bankowy). Niezależnie od tego Spółki Projektowe w zależności od potrzeb zaciągają również pożyczki od innych spółek z Grupy Ghelameo (dodatkowy dług wewnątrzgrupowy podporządkowany). Spłata tych dodatkowych wierzytelności jest podporządkowana spłacie długu bankowego. Dług bankowy oraz dług wewnątrzgrupowy podporządkowany są spłacane z środków uzyskanych ze sprzedaży projektu prowadzonego przez daną Spółkę Projektową. Ewentualne naruszenia warunków długu bankowego lub brak jego spłaty w uzgodnionych w dokumentacji kredytowej terminach może m.in. wpłynąć na rozpoczęcie procesu realizacji zabezpieczeń przez banki bezpośrednio z aktywów danej Spółki Projektowej, co może opóźnić spłatę długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego przez daną Spółkę Projektową na rzecz

Emitenta (a raczej na jej ograniczenie) lub w skrajnym przypadku skutkować brakiem spłaty. Otrzymanie przez Emitenta spłaty jedynie części długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego danej Spółki Projektowej lub całkowity brak jej otrzymania może negatywnie wpłynąć na realizację nowych Projektów Inwestycyjnych i dalszy rozwój Grupy Gwaranta i zdolność Emitenta do wykonywania swoich zobowiązań z tytułu Obligacji.

Realizacja zobowiązań z tytułu Poręczenia przez Gwaranta zależna od przychodów uzyskiwanych przez Spółki Projektowe i spłaty przez nie na rzecz Gwaranta zobowiązań z tytułu pożyczek wewnątrzgrupowych

Gwarant jest podmiotem holdingowym posiadającym (pośrednio lub bezpośrednio) akcje i udziały w Spółkach Projektowych. Poza udzielonymi pożyczkami, Gwarant nie posiada innych aktywów niż akcje lub udziały w swoich Podmiotach Zależnych, w tym w Emitencie i Spółkach Projektowych, a jego możliwość generowania środków pieniężnych jest pochodną realizacji zysków i nadwyżek pieniężnych przez Spółki Projektowe lub sprzedaży swoich aktywów. Pomimo posiadania aktywów przez Spółki Projektowe z uwagi na uwarunkowania rynkowe, ewentualne kryzysy na rynkach, jak również brak zainteresowania przez inwestorów nabyciem projektów Grupy, Gwarant może nie być w stanie zebrać środków na wywiązanie się ze zobowiązań z tytułu Poręczenia. Gwarant w ramach zarządzania płynnością, udzielił pożyczek do spółek w Grupie Ghelameo. Zatem zdolność Gwaranta do wykonywania swoich zobowiązań, w tym zobowiązań z tytułu Poręczenia Obligacji, zależy od uzyskiwania przychodów od spółek z Grupy Gwaranta, w tym Spółek Projektowych lub zwrotu należności z tytułu udzielonych Grupie Ghelameo pożyczek. Dodatkowo zmniejszenie wartości aktywów Spółek Projektowych lub niewypłacalność Spółek Projektowych może mieć negatywny wpływ na możliwość wykonywania przez Gwaranta zobowiązań z tytułu Poręczenia.

Brak możliwości refinansowania zapadających zobowiązań lub trudności w pozyskaniu dodatkowego finansowania

Terminy spłat zobowiązań przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta z uwagi na terminy realizacji projektów nie są skorelowane z datami zapadalności obligacji. Istniejące zobowiązania z tytułu wyemitowanych przez Emitenta obligacji w części są regulowane przez środki pozyskane z nowych emisji obligacji (rolowanie obligacji). Wpływy z emisji Obligacji w ramach Programu mogą zostać częściowo wykorzystywane na refinansowanie istniejącego zadłużenia z tytułu finansowania projektów inwestycyjnych. Emitent nie wyklucza również, że środki na wykup Obligacji będą pochodziły z finansowania dłużnego w postaci kredytów bankowych, pożyczek wewnątrzgrupowych lub nowych emisji obligacji. W przypadku trudności w pozyskaniu dodatkowego finansowania wzrost skali działalności Grupy Gwaranta oraz tempo osiągania niektórych celów strategicznych mogą ulec spowolnieniu w stosunku do pierwotnych założeń. Brak możliwości refinansowania zadłużenia na korzystnych warunkach w terminie zapadalności zobowiązań może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji.

3.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ GOSPODARCZĄ

Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej

Działalność Grupy Gwaranta uzależniona jest od koniunktury na rynku nieruchomości (w tym od popytu inwestycyjnego, planów rozwoju przedsiębiorstw oraz popytu na nieruchomości), która z kolei jest silnie powiązana z sytuacją na rynku finansowym, w tym z tendencjami na rynku stóp procentowych. Działalność w branży deweloperskiej, poziom przychodów z takiej działalności i realizacja zysków są w dużym stopniu powiązane z ogólną koniunkturą gospodarczą, zarówno krajową, jak i międzynarodową. W przypadku wystąpienia spowolnienia czy pogorszenia sytuacji makroekonomicznej: i) najemcy poszukują oszczędności, zmniejszenia kosztów stałych i inwestycji co bezpośrednio wpływa na chęć zmniejszenia powierzchni najmu, a co za tym idzie kosztów biura, ograniczenia lub nawet wstrzymania wydatków inwestycyjnych także w związku z ich umowami najmu, ii) nabywcy mieszkań i lokali ograniczają aktywność inwestycyjną. Znaczna część zadłużenia Emitenta, Gwaranta i Spółek Projektowych jest oprocentowana według zmiennej stopy procentowej, opartej o poziom wskaźnika WIBOR. Istotny wzrost inflacji i stóp procentowych spowoduje, że znacznie zwiększy się nominalna wysokość odsetek płaconych od zadłużenia Emitenta, Gwaranta i Spółek Projektowych. Rynek nieruchomości cechuje się również wysoką cyklicznością. W rezultacie, liczba projektów ukończonych przez Grupę Gwaranta była i może być różna w poszczególnych latach, w zależności od, między innymi, ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich, dostępności nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach, długości i skomplikowania procesów administracyjnych, obecności na rynku potencjalnych nabywców i najemców projektów, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów. Negatywna sytuacja na rynkach finansowych może skutkować wprowadzeniem przez banki zaostrzonych procedur kredytowych, zwiększeniem wymaganego poziomu zabezpieczeń lub zaostrzeniem postanowień umownych, co może spowodować trudności w pozyskiwaniu finansowania przez Emitenta, Gwaranta lub inne podmioty z Grupy Gwaranta oraz trudności w pozyskiwaniu finansowania przez nabywców projektów inwestycyjnych Grupy Gwaranta. Spowolnienie na rynku nieruchomości, wzrost inflacji i stóp procentowych, negatywna sytuacja na rynkach finansowych może istotnie wpłynąć na wielkość i termin realizacji przychodów Spółek Projektowych oraz na poziom kosztów realizacji projektów i kosztów finansowych co w efekcie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Spółek Projektowych, a w konsekwencji na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Ryzyko związane z opóźnieniem realizacji projektów nieruchomościowych Grupy Gwaranta w tym w szczególności w zakresie odpowiedniej infrastruktury budowlanej

Realizacja projektów budowlanych wymaga zapewnienia infrastruktury, takiej jak drogi wewnętrzne, drogi miejskie czy przyłącza mediów. Możliwość ich budowy zależy od decyzji właściwych organów administracyjnych lub ustanowienia służebności na działkach w posiadaniu osób trzecich. W dużych skupiskach inwestycji, ścisłych centrach miast czy budownictwie biurowym, charakteryzującym projekty nieruchomościowe Grupy Gwaranta, istnieje ryzyko, iż ze względu na opóźnienia w przygotowaniu dostępu do infrastruktury nastąpi opóźnienie w rozpoczęciu budowy i terminu oddania danego projektu budowlanego do użytkowania, co może mieć wpływ na zamrożenie zainwestowanego kapitału. Ponadto, właściwe organy administracji mogą zażądać wykonania

odpowiedniej infrastruktury w ramach prac związanych z projektem budowlanym, bądź też wykonania infrastruktury, która nie jest niezbędna z punktu widzenia projektu budowlanego, ale jej wykonanie może być oczekiwane jako wkład inwestora w rozwój społeczności lokalnej. Ponadto, w przypadku braku zgody stron trzecich na ustanowienie służebności może zaistnieć konieczność wystąpienia na drogę sądową. Opisane przypadki mogą mieć znaczący negatywny wpływ na czas realizacji, koszty projektu, a w konsekwencji na działalność i sytuację finansową Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta. Na skutek opóźnień w realizacji projektów Grupa Gwaranta może nie uzyskiwać w terminie oczekiwanych przychodów z tych projektów, a także może być narażona na zapłatę kar umownych lub innych roszczeń ze strony nabywców lub najemców projektów.

3.4. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PRZEPISAMI PRAWA I REGULACJAMI

Niekorzystne zmiany w otoczeniu prawnym Emitenta, Gwaranta i Grupy Gwaranta

Przepisy prawne w zakresie planowania i zagospodarowania przestrzennego, przepisów prawa budowlanego, podatkowe obrotu nieruchomościami i odpowiedzialności sprzedawcy oraz ograniczenia sposobu korzystania z gruntów jak i dotyczące raportowania specyficznych elementów działalności gospodarczej bywają często zmieniane, przy czym zmiany mogą pogorszyć warunki prowadzenia działalności deweloperskiej, na przykład nakładając dodatkowe obowiązki, których realizacja może wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów. Zmiany przepisów podatkowych mogą polegać na podwyższaniu stawek podatkowych, a także na wprowadzaniu nowych specyficznych instrumentów prawnych lub interpretacji dotyczących Emitenta, między innymi w zakresie możliwości uznania kosztów odsetek jako koszty podatkowe czy wpływających na rozszerzenie zakresu opodatkowania wprowadzającego nowe formy obciążeń podatkowych. Wejście w życie nowej, istotnej dla obrotu gospodarczego regulacji (np. zmiana poziomu minimalnego wynagrodzenia czy usunięcie limitu do naliczania składek ZUS, zmiana obowiązujących standardów technicznych obowiązujących dla budynków czy też nałożenie dodatkowych obowiązków w trakcie procesu inwestycyjnego) mogą spowodować bezpośrednie istotne zmiany dla prowadzonej działalności gospodarczej i znaczący wzrost kosztów realizacji inwestycji czy też zmianę kształtu umów z nabywcami lub najemcami lokali. W przypadku nowych przepisów budzących wątpliwości interpretacyjne, ich wprowadzenie może stworzyć sytuację niepewności co do obowiązującego stanu prawnego i spowodować czasowe wstrzymanie wielu inwestycji w obawie przed niekorzystnymi skutkami wprowadzonych regulacji (straty finansowe bądź nawet konsekwencje karne działań podjętych na podstawie przepisów, które następnie sądy bądź organy administracji publicznej zinterpretowały w sposób niekorzystny dla przedsiębiorcy).

Niejasne przepisy podatkowe

Z dniem 1 stycznia 2019 r. weszły w życie przepisy Ordynacji podatkowej dotyczące raportowania tzw. schematów podatkowych (*Mandatory Disclosure Rules*). Nowe przepisy implementują w Polsce dyrektywę UE w sposób znacznie rozszerzony w stosunku do ich proponowanego zakresu. Ze względu na szeroki charakter przepisów dotyczących schematów podatkowych, obowiązek raportowania może dotyczyć każdej transakcji lub nawet uzgodnienia biznesowego, które zawiera w sobie jakiegokolwiek elementy podatkowe. Emitent może nieprawidłowo zidentyfikować obszary działalności, które są najbardziej narażone na możliwość występowania schematów

podatkowych lub niewłaściwie wdrożyć procedury wewnętrzne w tym zakresie. Brak zgłoszenia lub inna niezgodność z regulacjami w zakresie raportowania schematów podatkowych może wiązać się z indywidualną odpowiedzialnością karno-skarbową, w tym grzywną w wysokości nawet do 720 stawek dziennych (tj. ponad 20 milionów złotych), zakazem prowadzenia działalności gospodarczej oraz w przypadku braku procedury wewnętrznej – karą pieniężną do 10 milionów złotych. Ponadto, należy zauważyć, że z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień ogólnej klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania („GAAR”), która ma zastosowanie do korzyści podatkowych uzyskanych po dniu wejścia klauzuli w życie. Zgodnie z GAAR, czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli osiągnięcie tej korzyści, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem lub celem ustawy podatkowej lub jej przepisu, było głównym lub jednym z głównych celów jej dokonania, a sposób działania był sztuczny (unikanie opodatkowania). W takiej sytuacji skutki podatkowe czynności określa się na podstawie takiego stanu rzeczy, jaki mógłby zaistnieć, gdyby dokonano czynności odpowiedniej. Za odpowiednią uznaje się czynność, której podmiot mógłby w danych okolicznościach dokonać, jeżeli działałby rozsądnie i kierował się zgodnymi z prawem celami innymi niż osiągnięcie korzyści podatkowej sprzecznej z przedmiotem lub celem ustawy podatkowej lub jej przepisu, a sposób działania nie byłby sztuczny. Czynność odpowiednia może polegać także na zaniechaniu działania. Sposób działania nie jest sztuczny, jeżeli na podstawie istniejących okoliczności należy przyjąć, że podmiot działający rozsądnie i kierujący się zgodnymi z prawem celami zastosowałby ten sposób działania w dominującej mierze z uzasadnionych przyczyn ekonomicznych. Do przyczyn, o których mowa w zdaniu pierwszym, nie zalicza się celu osiągnięcia korzyści podatkowej sprzecznej z przedmiotem lub celem ustawy podatkowej lub jej przepisu. Przy ocenie, czy osiągnięcie korzyści podatkowej było głównym lub jednym z głównych celów dokonania czynności, bierze się pod uwagę cele ekonomiczne czynności wskazane przez stronę.

Korzyścią podatkową jest:

- i) niepowstanie zobowiązania podatkowego, odsunięcie w czasie powstania zobowiązania podatkowego lub obniżenie jego wysokości,
- ii) powstanie lub zawyżenie straty podatkowej,
- iii) powstanie nadpłaty lub prawa do zwrotu podatku albo zawyżenie kwoty nadpłaty lub zwrotu podatku,
- iv) brak obowiązku pobrania podatku przez płatnika, jeżeli wynika on z okoliczności wskazanych w pkt (i);

Niespójna praktyka polskich organów skarbowych oraz orzecznictwa w zakresie przepisów prawa podatkowego jest powszechnym problemem. W konsekwencji istnieje ryzyko, że polskie organy skarbowe mogą wydać nieoczekiwane decyzje w postępowaniach podatkowych, w tym z zastosowaniem GAAR w stosunku do Emitenta, Gwaranta i Grupy Gwaranta.

Kwestionowanie podstawy zwrotu VAT przez organy podatkowe

Spółkom Projektowym przysługuje prawo do zwrotu znaczących kwot podatku VAT z tytułu nabyć aktywów. Nie można wykluczyć, że organy podatkowe spróbują zakwestionować zasadność zwrotów VAT i rozpoczną postępowania podatkowe lub kontrole podatkowe zmierzające do opóźnienia terminu zwrotu podatku, a nawet zaniechania jego zwrotu na rzecz Spółek Projektowych. Opóźnienie lub brak zwrotu podatku VAT może mieć

wpływ na płynność, sytuację finansową Spółek Projektowych, a w konsekwencji na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta.

3.5. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OBLIGACJAMI

Obligatariusz może nie odzyskać całości lub części środków zainwestowanych w Obligacje

Świadczenia z Obligacji polegają na wykupie Obligacji poprzez zapłatę Wartości Nominalnej Obligacji oraz na zapłacie Odsetek. Świadczenia te nie będą wykonane, albo ich wykonanie może ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia sytuacji finansowej Emitent nie będzie dysponować odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności. Odsetki mogą także nie zostać wypłacone na skutek zajęcia środków pieniężnych Emitenta w egzekucji prowadzonej przeciwko Emitentowi lub problemów technicznych. Dodatkowo Warunki Emisji Obligacji zawierają szereg klauzul, których naruszenie daje prawo Obligatariuszowi (po spełnieniu określonych działań i wypełnieniu odpowiedniej procedury) do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji przez Emitenta. W szczególności istnieje ryzyko, że w przypadku zażądania wcześniejszego wykupu Obligacji, Emitent nie będzie posiadał wystarczających środków na realizację takiego żądania wcześniejszego wykupu Obligacji. Jeżeli Emitent nie dokona wykupu Obligacji, Obligatariusz może nie odzyskać całości lub części środków zainwestowanych w Obligacje. Ponadto Emitent może stać się niewypłacalny, jeżeli utraci zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, w tym wykonywania w terminie zobowiązań z Obligacji, albo gdy jego zobowiązania pieniężne, w tym zobowiązania z Obligacji, będą przekraczać wartość jego majątku. W takich przypadkach może zostać ogłoszona upadłość Emitenta. W przypadku ogłoszenia upadłości Emitenta jego wierzyciele będą zaspokajani w kolejności wskazanej w przepisach Prawa Upadłościowego. Zgodnie z tymi przepisami Obligatariusze zaspokajani będą po zaspokojeniu m.in. kosztów postępowania upadłościowego, należności pracowników powstałych przed ogłoszeniem upadłości, składek na ubezpieczenie społeczne za trzy ostatnie lata przed ogłoszeniem upadłości. Pomimo niewypłacalności Emitenta, wniosek o ogłoszenie upadłości może zostać oddalony lub postępowanie upadłościowe może zostać umorzone z braku majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania. W razie niewypłacalności lub zagrożenia niewypłacalnością Emitenta jego zobowiązania, w tym zobowiązania z Obligacji, mogą również podlegać restrukturyzacji na mocy przepisów Prawa Restrukturyzacyjnego. Restrukturyzacja może polegać na odroczeniu terminu spłaty zobowiązań z Obligacji, rozłożeniu spłaty na raty, zmniejszeniu wysokości zobowiązań lub ich konwersji na udziały w Emitencie. W ramach restrukturyzacji może również dojść do zmiany, zamiany lub uchylecia Poręczenia jako prawa zabezpieczającego wierzytelności z Obligacji. Ponadto, w razie wszczęcia postępowania upadłościowego lub postępowania restrukturyzacyjnego może nie być możliwe prowadzenie egzekucji wobec Emitenta w celu zaspokojenia wierzytelności z Obligacji. W przypadku upadłości, restrukturyzacji lub niewypłacalności Emitenta posiadacze Obligacji mogą nie odzyskać istotnej części zainwestowanych środków lub nie odzyskać ich wcale, a prowadzenie egzekucji wobec Emitenta może być utrudnione albo niemożliwe lub może nie doprowadzić do pełnego zaspokojenia wierzytelności posiadaczy Obligacji. Obligacje nie stanowią lokaty bankowej i nie są objęte żadnym systemem gwarantowania depozytów. Inwestorzy podejmując decyzje inwestycyjne powinni więc być w szczególności świadomi wysokiego ryzyka związanego z inwestowaniem wszystkich środków w obligacje jednego podmiotu i związanej z tym konieczności zachowania stosownej dywersyfikacji inwestycji.

Trudności w dochodzeniu roszczeń wobec Gwaranta

Gwarant jest spółką prawa cypryjskiego, w związku z czym niewykluczona jest konieczność zastosowania prawa cypryjskiego oraz jurysdykcji sądów na Cyprze. W związku z powyższym, ewentualne dochodzenie od Gwaranta roszczeń z tytułu Poręczenia, prowadzenie postępowania sądowego przeciwko Gwarantowi lub prowadzenie przeciwko Gwarantowi egzekucji może być utrudnione i wiązać się z dodatkowymi kosztami.

Zbycie Obligacji w dowolnym terminie i po satysfakcjonującej cenie może okazać się utrudnione lub niemożliwe

Obrót obligacjami notowanymi na Catalyst wiąże się z ryzykiem zmienności kursu. Kurs zależy od wyceny Obligacji, która może się wahać w wyniku zmian w sytuacji finansowej Emitenta lub Grupy Gwaranta, kształtowania się rynkowych stóp procentowych i innych warunków na rynku kapitałowym. Ponadto, kurs kształtuje się pod wpływem relacji podaży i popytu, która jest wypadkową wielu czynników i skutkiem trudno przewidywalnych reakcji Inwestorów. W przypadku znacznego wahania kursów, Obligatariusze mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego zysku. Notowania Obligacji Emitenta mogą znacznie odbiegać od Ceny Emisyjnej Obligacji. Może to wynikać z polepszenia lub pogorszenia wyników działalności Emitenta, z polepszenia lub pogorszenia wyników działalności Grupy Gwaranta, operującego w sektorze nieruchomości budynków biurowych i biurowo-usługowych (komercyjnych), płynności na rynku obligacji, ogólnej koniunktury na Catalyst, sytuacji na giełdach światowych oraz zmian czynników ekonomicznych i politycznych. Ponadto może się okazać, że płynność Obligacji będzie bardzo niska, co utrudni sprzedaż Obligacji po oczekiwanej przez Obligatariusza cenie. Nie można więc zapewnić, iż osoba, która nabędzie Obligacje będzie mogła je zbyć w dowolnym terminie i po satysfakcjonującej cenie.

Możliwość obniżenia rentowności Obligacji

Oprocentowanie Obligacji poszczególnych serii w zależności od decyzji Emitenta będzie stałe lub zmienne oparte o odpowiednie stawki rynku pieniężnego WIBOR. Przy zmiennym oprocentowaniu Obligacji, w okresie od Dnia Emisji danej serii Obligacji do Dnia Ostatecznego Wykupu (zgodnie z definicją zawartą w Warunkach Emisji) mogą nastąpić znaczące zmiany stopy bazowej Obligacji. Obniżenie Stopy Bazowej Obligacji, w szczególności związane z pogarszającymi się warunkami gospodarczymi, w szczególności dotyczącymi sektora nieruchomości budynków biurowych i biurowo-usługowych (komercyjnych), wpływającymi na działalność operacyjną Emitenta lub Grupy Gwaranta, może wpłynąć na obniżenie rentowności Obligacji.

Płatności z tytułu Obligacji mogą podlegać opodatkowaniu

Zgodnie z ogólnymi zasadami, odsetki wypłacane przez polskie podmioty osobom i jednostkom niebędącym polskimi rezydentami podatkowymi w rozumieniu polskich przepisów podatkowych podlegają zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu w Polsce, z uwzględnieniem treści umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych przez Polskę z państwem rezydencji podatkowej Obligatariusza lub przepisów krajowych

przewidujących w niektórych sytuacjach zwolnienie lub brak opodatkowania tym podatkiem. Jednocześnie jednak zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu podlegają również odsetki wypłacane osobom fizycznym będącym polskimi rezydentami podatkowymi. Mając na uwadze, że warunki emisji Obligacji nie zawierają klauzuli „ubruttwienia” dotyczącej zryczałtowanego podatku dochodowego od płatności dokonywanych na rzecz wskazanych powyżej osób, istnieje ryzyko, że płatności takie dokonywane na rzecz Obligatariuszy będą podlegały opodatkowaniu.

Ryzyko skrócenia okresu inwestycji poprzez wcześniejszy wykup Obligacji na wniosek Emitenta

Emitent, w Warunkach Ostatecznych Danej Serii, może przewidzieć możliwość wcześniejszego wykupu Obligacji danej serii na wniosek Emitenta. W takim wypadku Obligacje będą podlegać wykupowi przed Ostatecznym Terminem Wykupu wskazanym w Warunkach Ostatecznych Danej Serii, a Inwestor nie będzie mógł uzyskać przychodów z Odsetek w założonym przez siebie horyzoncie inwestycyjnym. Dodatkowo, opcja wcześniejszego wykupu Obligacji może obniżyć ich wartość rynkową. W okresie, w którym Emitentowi będzie przysługiwało prawo wcześniejszego wykupu Obligacji, wartość rynkowa Obligacji co do zasady nie powinna wzrosnąć znacząco ponad wartość, po której Emitent może dokonać ich wcześniejszego wykupu. Taka sytuacja może nastąpić również w okresie poprzedzającym okres, w którym Emitentowi będzie przysługiwało prawo wcześniejszego wykupu Obligacji. W takim okresie Inwestor może nie mieć możliwości zainwestowania środków uzyskanych z wcześniejszego wykupu Obligacji w sposób, który zapewniłby mu stopę zwrotu w takiej wysokości jak stopa zwrotu od Obligacji będących przedmiotem wcześniejszego wykupu. Można się spodziewać, że Emitent skorzysta z prawa do wcześniejszego wykupu Obligacji w sytuacji, gdy jego potencjalne koszty finansowania będą niższe niż oprocentowanie Obligacji. W takim okresie inwestorzy mogą nie mieć możliwości zainwestowania środków uzyskanych z wcześniejszego wykupu Obligacji w sposób, który zapewniłby im stopę zwrotu w takiej wysokości jak stopa zwrotu od Obligacji będących przedmiotem wcześniejszego wykupu.

Brak ratingu może wpływać na wycenę Obligacji na rynku wtórnym

Emitent może ubiegać się o uzyskanie ratingu dla danej serii Obligacji. W przypadku uzyskania takiego ratingu zostanie on wskazany w Warunkach Ostatecznych Danej Serii udostępnionych do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem subskrypcji danej serii Obligacji. Nie ma pewności, że Emitent uzyska rating dla Obligacji lub, jeżeli taki rating zostanie uzyskany, że nie zostanie on cofnięty lub zmieniony. Niewystąpienie o uzyskanie ratingu, brak możliwości uzyskania ratingu, jego cofnięcie lub zmiana może mieć wpływ na cenę Obligacji na rynku wtórnym.

Ryzyko związane z Administratorem Zabezpieczeń

Emitent ustanowił Administratora Zabezpieczeń. Administrator Zabezpieczeń wykonuje we własnym imieniu, ale na rachunek Obligatariuszy, prawa i obowiązki wynikające z Poręczenia. W przypadku niewłaściwego wykonywania obowiązków przez Administratora Zabezpieczeń, na potrzeby prowadzenia egzekucji celem odzyskania należności z Obligacji, może to skutkować mniejszym stopniem zaspokojenia Obligatariuszy lub całkowitym brakiem ich zaspokojenia.

Wskazane powyżej Czynniki Ryzyka zostały uznane przez Emitenta za istotne dla podjęcia świadomej decyzji inwestycyjnej dotyczącej Obligacji, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo ich wystąpienia oraz możliwy negatywny wpływ na Obligacje. Emitent podkreśla, że brak możliwości zapłaty odsetek lub spłaty kwoty głównej Obligacji może wystąpić również z innych powodów, a Czynniki Ryzyka nie stanowią wyczerpującej listy ryzyk związanych z Emitentem. Pomimo, że Emitent podjął działania mające na celu zniwelowanie opisanych powyżej czynników ryzyka, nie ma pewności, że środki te będą wystarczające i skuteczne. Dodatkowe ryzyka i niepewności mogą wystąpić również lub stać się bardziej istotne po dacie sporządzenia sprawozdania finansowego, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność operacyjną Emitenta w przyszłości.

Podpisy Członków Zarządu:

Jeroen van der Toolen

Prezes Zarządu

Damian Woźniak

Członek Zarządu

Jarosław Jukiel

Członek Zarządu

Jarosław Zagórski

Członek Zarządu

Joanna Krawczyk-Nasiłowska

Członek Zarządu

Arnold Neuville

Członek Zarządu

Warszawa, dnia 31 marca 2020 roku