



**GRUPA KAPITAŁOWA**  
**TOWER INVESTMENTS SPÓŁKA AKCYJNA**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI**  
**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2018 ROKU**

WARSZAWA, 24 KWIETNIA 2019 ROKU

Szanowni Akcjonariusze,

W dniu dzisiejszym publikujemy raport za rok obrachunkowy 2018 trwający od 01.01.2018 do 31.12.2018.

To był okres pełen kontrastów, paradoksów i niespodziewanych zwrotów akcji. Spółka weszła w rok 2018 rozpędzona, z długą listą projektów, ambitnymi planami wynikowymi i strukturą gotową na wypełnienie tych wyzwań.

Otoczenie rynkowe i szereg czynników zewnętrznych nie ułatwiły Grupie Tower Investments osiągnięcia celów. Wystarczy tylko przypomnieć o skutkach wprowadzenia zakazu handlu w niedziele, wzroście cen w sektorze budowlanym i wyborach samorządowych, co wpłynęło na tempo pracy w niektórych urządach lokalnych.

Efekt naszej pracy jest dlatego nieco paradoksalny, Spółka była zmuszona odwołać prognozę wyniku netto, a z drugiej strony pozyskała rekordową liczbę nowych projektów.

Przychody Grupy wzrosły z 31,5 mln zł w roku obrachunkowym 2017 (trwał 14 miesięcy), do 43,3 mln zł w roku obrachunkowym 2018. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł z 6,5 mln zł (2017) do 7,8 mln zł (2018).

Niestety nastąpił istotny spadek zysku netto Grupy z 13 mln zł (2017) do 4,1 mln zł (2018).

Inną negatywną okolicznością jest niewątpliwie rozwój kursu giełdowego naszej Spółki. Wyprzedaż prowadzona przez byłych akcjonariuszy - fundusze Altus i Trigon, zapoczątkowała spadki, których do dziś nie udało się odrobić.

Jest jednak wiele powodów do optymizmu. Grupa ma długą listę zabezpieczonych nieruchomości, które będą przedmiotem projektów deweloperskich dla renomowanych sieci handlowych i usługowych.

Staliśmy się też ważnym partnerem dla deweloperów mieszkaniowych, jako „dostawca” gruntów pod budowę osiedli mieszkaniowych. Na działkach, które przygotowujemy pod względem administracyjnym, może powstać ponad 600 mieszkań.

Przed nami zatem kolejne wyzwania i mnóstwo dobrej energii, aby kontynuować rozwój Grupy Tower Investments.

  
Bartosz Kazimierczuk  
Prezes Zarządu

## 1. INFORMACJE O GRUPIE.

### 1.1 Dane podstawowe.

Firma:	Tower Investments S.A.
Siedziba:	ul. Wioślarska 8, 00-411 Warszawa
Numer telefonu:	+48 22 299 73 34
Adres strony internetowej:	<a href="http://www.towerinvestments.pl">www.towerinvestments.pl</a>
Adres poczty elektronicznej:	<a href="mailto:info@towerinvestments.pl">info@towerinvestments.pl</a>
Numer KRS	0000602813
REGON	302560840
NIP	7822564985

Do dnia 31 sierpnia 2018 roku siedziba Spółki mieściła się przy ul. Rumianej 49 w Warszawie (02-956).

### 1.2 Posiadane oddziały.

Emitent nie posiada oddziałów.

### 1.3 Informacje na temat kapitału zakładowego.

Kapitał zakładowy Tower Investments S.A. ("Emitent", "Spółka") na 31 grudnia 2018 roku dzielił się na:

- 689.171 akcji imiennych serii A
- 121.329 akcji na okaziciela serii A
- 250.250 akcji na okaziciela serii B
- 500.000 akcji na okaziciela serii C

## 2. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU.

Kapitał zakładowy Tower Investments S.A. wynosi 1.560.750 PLN i dzieli się na 1.560.750 akcji o wartości nominalnej 1 PLN każda.

Struktura akcjonariatu uaktualniana jest na podstawie formalnych zawiadomień od akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Struktura akcjonariatu na dzień publikacji niniejszego sprawozdania:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów	% udział w kapitale i głosach na WZ
Floryda 1 sp. z o.o. s.k.a.	689 171	44,16%
PZW FIZ zarządzany przez Copernicus Capital TFI S.A.	158 847	10,18%
Fundusze zarządzane przez Vasto Investments s.a.r.l.	174 467	11,18%
Akcje własne	7 066	0,45%
Bartosz Kazimierczuk	5 522	0,35%
Pozostali	525 677	33,68%
<b>RAZEM</b>	<b>1 560 750</b>	<b>100%</b>

## 3. AKCJE SPÓŁKI W POSIADANIU CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ.

Na dzień publikacji pan Bartosz Kazimierczuk był posiadaczem 5.522 akcji spółki Tower Investments S.A. Wartość nominalna akcji wynosi 5 522 PLN.

W okresie od 1 stycznia 2018 do dnia publikacji liczba akcji Spółka będąca w posiadaniu Prezesa Zarządu Bartosza Kazimierczuka nie uległa zmianie.

#### **4. UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI POSIADANYCH PRZEZ AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY.**

W 2018 roku Spółka Tower Investments S.A. wprowadziła program skupu akcji własnych. Zgodnie z regulaminem Spółka jest uprawniona do skupu nie więcej niż 100.000 akcji własnych w okresie od 23 lipca 2018 roku maksymalnie do dnia 21 czerwca 2023 roku z uwzględnieniem okresów zamkniętych określonych przepisami prawa.

Minimalna cena nabycia akcji wynosi 20,00 PLN zaś maksymalna 50,00 PLN. Łączna cena wraz z kosztami nabycia nie przekroczy 2.000.000 PLN.

#### **5. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH.**

W okresie od 23 do 27 lipca 2018 roku dokonano nabycia na rynku regulowanym w ramach programu skupu akcji własnych 2.566 akcji za łączną kwotę 70.999,60 PLN. Nabyte akcje stanowią 0,16% w kapitale zakładowym Emitenta.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniach od 28 stycznia do 1 lutego 2019 roku dokonano nabycia na rynku regulowanym w ramach programu skupu akcji własnych 4.500 akcji za łączną kwotę 94.500 PLN. Nabyte akcje stanowią 0,29% w kapitale zakładowym Emitenta.

#### **6. OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW Z EMISJI.**

Środki pozyskane w roku 2018 w wyniku emisji akcji serii C, zgodnie z decyzją Zarządu Spółki Dominującej, zostały przeznaczone na następujące projekty:

1. Zakup nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Płowieckiej. Docelowo - 3,6 mln PLN. Wykorzystano 1,0mln PLN (28%)
2. Zakup lokalu handlowo - usługowego położonego w Warszawie. Docelowo - 9 mln PLN. Wykorzystano 2,3 mln pln (26%).
3. Zakup nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie. Docelowo - 4 mln PLN. Wykorzystano 1 mln PLN (25%)
4. Zakup nieruchomości gruntowej w Wawrze. Docelowo - 3 mln PLN. Wykorzystano 0,8 mln PLN (27%).
5. Zakup lokalu użytkowego w Radmiu i jego adaptacja na potrzeby sieci handlowych. Docelowo - 3 mln PLN. Projekt zrealizowany. Wykorzystano 3,9 mln PLN.
6. Zakup lokalu przy ul. Szeligowskiej w Warszawie. Docelowo 5,2 mln PLN. Wykorzystano 0,5 mln PLN (10%).
7. Zakup lokalu handlowo - usługowego w Warszawie. Docelowo 6,9 mln PLN. Projekt został zaniechany.

#### **7. RADA NADZORCZA I ZARZĄD.**

W skład Zarządu Spółki na dzień zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji wchodził:

- Bartosz Kazimierzczuk

W okresie objętym sprawozdaniem nie nastąpiły zmiany w strukturze Zarządu.

Rada Nadzorcza Spółki Dominującej została powołana w wyniku uchwały przekształcającej podjętej w dniu 14 grudnia 2015 roku.

Obecny skład Rady Nadzorczej na dzień 24 kwietnia 2019 roku:

- Damian Jasica – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Magdalena Gronowska - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
- Mariusz Trojak – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Muchalski – Członek Rady Nadzorczej
- Piotr Gańko - Członek Rady Nadzorczej

Członkowie Rady Nadzorczej wchodzi w skład Komitetu Audytu.

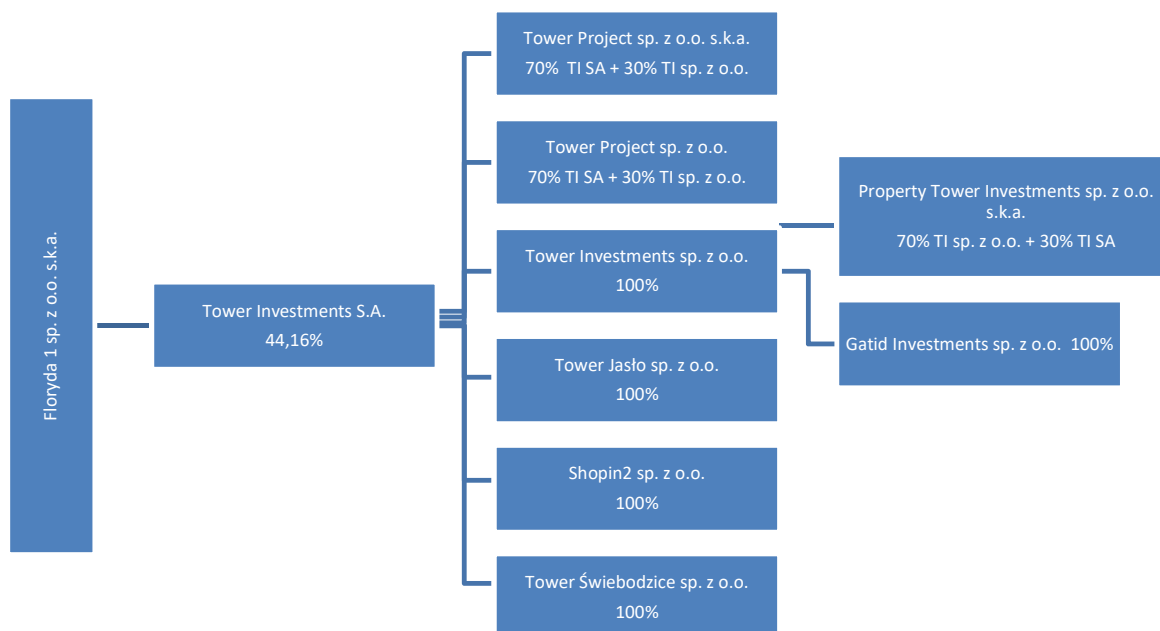
Dnia 3 kwietnia 2018 roku pan Jerzy Ilcyszyn złożył rezygnację ze stanowiska członka Rady Nadzorczej. W dniu 3 kwietnia 2018 roku Rada Nadzorcza Spółki dokonała kooptacji nowego członka w drodze doręczenia Spółce pisemnego oświadczenia wszystkich członków Rady Nadzorczej o powołaniu Pana Mariusza Trojaka jako członka Rady Nadzorczej Spółki, którą to kooptację potwierdziło Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 21 czerwca 2018 roku.

Dnia 21 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki ("ZWZ") odwołało ze składu Rady Nadzorczej Spółki panią Kingę Opała-Mach. Uchwała ZWZ nie zawiera informacji o przyczynach odwołania. ZWZ uchwałą powołało w skład Rady Nadzorczej Spółki pana Piotra Gańko, powierzając mu funkcję członka Rady Nadzorczej.

## 8. OPIS GRUPY KAPITAŁOWEJ WRAZ ZE ZMIANAMI.

Grupa Kapitałowa Tower Investments S.A. wchodzi w skład innej Grupy Kapitałowej, dla której podmiotem dominującym najwyższego szczebla jest Floryda 1 Sp. z o.o. S.K.A.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku w skład Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. wchodziły Spółka Dominująca oraz następujące spółki zależne:



W skład Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. oprócz Spółki wchodzi:

1) **Tower Jasło sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Spółka do dnia 4 kwietnia 2018 roku posiadała 75 udziałów o łącznej wartości nominalnej 3.750 zł. Udziały te stanowiły **75%** kapitału i uprawniały do 75% głosów na zgromadzeniu wspólników (pozostałe 25% udziałów posiadał Wojciech Pietrzak). W dniu 4 kwietnia 2018 roku Spółka odkupiła 25 udziałów, wskutek czego obecnie jest właścicielem 100% udziałów. Tower Jasło sp. z o.o. została powołana w celu zakupu akcji PKS Jasło S.A., która jest właścicielem m.in. dwóch nieruchomości przeznaczonych na cele handlowe. Po rezygnacji z ww. projektu Zarząd nie podjął decyzji co do dalszego wykorzystania spółki;

2) **Tower Investments sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Spółka posiada 100 udziałów o łącznej wartości nominalnej 500.000 zł. Udziały te stanowią **100%** kapitału i uprawniają do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Działalność Tower Investments sp. z o.o. jest analogiczna do działalności Spółki;

3) **Property Tower Investments sp. z o.o. s.k.a.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments sp. z o.o. posiada 35.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 35.000 zł, a Tower Investments S.A. posiada 15.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 15.000 zł. Akcje te stanowią 100% kapitału i uprawniają do **100%** głosów na walnym zgromadzeniu. Property Tower Investments sp. z o.o. s.k.a. jest spółką celową, utworzoną w ramach współpracy z grupą Budner, która realizowała wybrane inwestycje grupy kapitałowej Tower Investments sp. z o.o.

4) **Tower Project sp. z o.o. s.k.a.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments sp. z o.o. posiada **30%**, a Tower Investments S.A. **70%** udział w kapitale i głosach na walnym zgromadzeniu (co daje łącznie 2.300.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 2.300.000 zł).

Tower Project sp. z o.o. s.k.a. jest spółką celową, utworzoną w ramach współpracy z grupą Budner, do realizacji wybranych inwestycji grupy kapitałowej Tower Investments sp. z o.o. Wraz z nabyciem akcji 16 sierpnia 2016 r. (do tego dnia spółka była spółką stowarzyszoną), Emitent przejął nadzór właścicielski nad nieruchomością położoną w Łodzi przy ul. Byszewskiej, składającej się z działek gruntu o łącznej powierzchni 8 908 m<sup>2</sup> oraz skomercjalizowanego parku handlowego Shopin Nowosolna o powierzchni 1 872 m<sup>2</sup>.

5) **Tower Świebodzice sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments S.A. do dnia 4 kwietnia 2018 roku posiadała 75 akcji o łącznej wartości nominalnej 3 750 zł. Akcje te stanowiły **75%** kapitału i uprawniały do 75% głosów na zgromadzeniu wspólników (pozostałe 25 udziałów posiadał Wojciech Pietrzak).

W dniu 4 kwietnia 2018 roku Spółka odkupiła 25 udziałów, wskutek czego jest obecnie właścicielem 100% udziałów. Tower Świebodzice sp. z o.o. jest spółką celową utworzoną na potrzeby realizacji parku handlowego Shopin w Świebodzicach. Po rezygnacji z ww. projektu Zarząd nie podjął decyzji co do dalszego wykorzystania spółki.

6) **Tower Project sp. z o.o.**, w której **70%** udziału w kapitale i w głosach na zgromadzeniu wspólników posiada Tower Investments S.A. a **30%** Tower Investments Sp. z o.o. Tower Project Sp. z o.o. jest spółką celową, utworzoną w ramach współpracy z grupą Budner, do realizacji wybranych inwestycji grupy kapitałowej Tower Investments sp. z o.o.

7) **Shopin 2 sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments S.A. posiada 100 udziałów o łącznej wartości nominalnej 5.000 zł. Udziały te stanowią **100%** kapitału i uprawniają do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Shopin 2 sp. z o.o. jest spółką celową utworzoną na potrzeby realizacji parku handlowego City Shopin Nowa Praga na ul. Szwedzkiej w Warszawie. Uchwałą z dnia 23 stycznia 2018 roku Spółka zmieniła nazwę na Shopin 2 sp. z o.o. z Shopin Szwedzka sp. z o.o.

8) **Gatid Investments sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments sp. z o.o. posiada 100 udziałów o łącznej wartości nominalnej 5.000 zł. Udziały te stanowią **100%** kapitału i uprawniają do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. W dniu 22 sierpnia 2017 roku spółka zależna Tower Investments Sp. z o.o. nabyła 50% udziałów w spółce Gatid Investments sp. z o.o., która na dzień 31 grudnia 2017 r. była jednostką współzależną konsolidowaną metodą praw własności. W dniu 13 lutego 2018 roku Tower Investments sp. z o.o. nabyła kolejne 50% udziałów w spółce Gatid Investments sp. z o.o., wskutek czego obecnie posiada 100% udziałów. Gatid Investments sp. z o.o. jest spółką celową na potrzeby realizacji projektu Konstruktorska w Warszawie.

Wszystkie spółki zależne podlegają konsolidacji metodą pełną.

Emitent posiada ponadto 94% kapitału zakładowego w spółce Elberta Investments S.A. z siedzibą w Warszawie. Na podstawie zawartej umowy cywilnoprawnej Emitent nie sprawuje jednak kontroli nad Elberta Investments S.A., ponieważ ma ograniczone prawo do kierowania jej polityką operacyjną.

W sprawozdaniu finansowym występuje spółka Tower Mehoffera sp. z o.o., w której Spółka Dominująca posiada 70% udziałów, ale ze względu na zawartą umowę cywilnoprawną na dzień 31 grudnia 2018 roku spółka jest we współkontrolu i konsolidowana jest metodą praw własności.

W dniu 20 marca 2019 roku spółka Tower Investments S.A. zawarła umowę zakupu 30 udziałów w spółce Tower Mehoffera S.A.. W wyniku zawarcia umowy Spółka stała się jedynym wspólnikiem spółki Tower Mehoffera sp. z o.o. i włącza ją do Grupy Kapitałowej Tower Investments.

#### **9. PRZEWIDYWANA STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ.**

Plany i założenia inwestycyjne Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. w ramach strategii rozwoju na lata 2019 - 2022:

- wzrost liczby realizowanych projektów deweloperskich i współpraca z nowymi sieciami handlowo - usługowymi. Obecnie Grupa współpracuje z dużymi sieciami handlowymi i usługowymi takimi jak Netto, Biedronka, Kaufland, Rossmann, BP, Shell jak i sieciami mniej znanymi bądź występującymi tylko na wybranych obszarach. W ramach strategii rozwoju Grupa zakłada przeprowadzenie 50 projektów deweloperskich dla sieci handlowych i usługowych do 2022 roku.
- stworzenie optymalnego modelu dla inwestycji mieszkaniowo-usługowych, maksymalizacja funkcjonalności i marży deweloperskiej. Koncepcja Multitower jest rozwiązaniem na problemy związane z dostępnością lokalizacji w dużych miastach. Koncepcja połączenia działalności handlowo-usługowej w części parterowej inwestycji z inwestycją mieszkaniową na wyższych kondygnacjach zaspokaja potrzeby zarówno mniejszych sieci handlowych i usługowych, jak i przyszłych mieszkańców którzy oszczędzają czas przeznaczony na zakupy.
- intensywny rozwój sieci parków handlowych Shopin oraz nowych formatów: City Shopin i Shopin Mall. Do końca roku 2022 Grupa starać się będzie o przeprowadzenie 20 projektów w tych formatach. Dotychczas prowadzone projekty cieszyły się dużym zainteresowaniem i w przygotowaniu są między innymi projekty w Pleszewie i Mrągowie.
- stworzenie funduszu skomercjalizowanych nieruchomości REIT. W ramach projektu zaplanowane jest stworzenie funduszu opartego na dużej liczbie niewielkich obiektów, z długimi umowami najmu z klientami sieciowymi (umowy zawierane na 10-15 lat), co pozwala na zbudowanie stabilnego portfela nieruchomości. Grupa od wielu lat weryfikuje najatrakcyjniejsze lokale, które w przyszłości będzie pozyskiwać w ramach REIT.

## 10. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ, PRODUKTY TOWARY, RYNKI ZBYTU.

Grupa Kapitałowa działa na szeroko pojętym rynku deweloperskim, wyszukując atrakcyjne dla potencjalnych inwestorów nieruchomości. Jej działalność koncentruje się przy tym na 2 głównych obszarach tego rynku:

- 1) rynek nieruchomości przeznaczonych do działalności handlowej lub usługowej, przede wszystkim dla sieci dyskontowych,
- 2) parki handlowe.

Całość przychodów Grupy Kapitałowej jest związana z działalnością na rynku krajowym i z tego też względu jest ona uzależniona pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski. Sytuacja ta wpływa bowiem m.in. na popyt konsumpcyjny, a przez to na szybkość i kierunki rozwoju sieci handlowych i usługowych w naszym kraju. Istotne znaczenie dla działalności Grupy Kapitałowej Emitenta mają więc takie czynniki jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, siła nabywcza konsumentów (średnie wynagrodzenie), czy tempo wzrostu popytu konsumpcyjnego.

Postawowym segmentem działalności Grupy na obu rynkach są usługi deweloperskie. Oferta obejmuje kompleksową obsługę procesu inwestycyjnego. Kluczowym elementem procesu jest znalezienie atrakcyjnej lokalizacji, na której może zostać wybudowany lokal handlowy lub usługowy, uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy i kreowanie miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego zgodnie z wymaganiami inwestorów. Główną specjalizacją Grupy Kapitałowej Emitenta jest właśnie pozyskiwanie nieruchomości.

Doświadczenie w nadzorowaniu procesów administracyjnych pozwala na optymalny przebieg etapu planowania i pozyskania pozwoleń na budowę. Spółki z Grupy Kapitałowej, poprzez Spółkę Dominującą, w razie zapotrzebowania kontrahenta pełnią funkcję generalnego wykonawcy, budując gotowe obiekty, przy czym prace budowlane są przez nie zlecane podwykonawcom. Grupa współpracuje z solidnymi wykonawcami usług budowlanych, dzięki czemu jest w stanie zapewnić najwyższy poziom realizowanych robot. Grupa docelowo planuje ograniczać działalność w zakresie wykonywania obiektów, a skoncentrować się na pozyskiwaniu atrakcyjnych lokalizacji.

Po wytypowaniu lokalizacji spółka z Grupy Kapitałowej negocjuje warunki zakupu i zawiera umowę przedwstępną nabycia gruntu, a następnie przedstawia lokalizację wytypowanym sieciom. W przypadku zainteresowania sieci zawiera z nią przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości i często umowę na generalne wykonawstwo obiektu. Niezależnie od wyszukiwania lokalizacji z własnej inicjatywy zdarzają się sytuacje, że same sieci zlecają Spółce poszukiwanie atrakcyjnej lokalizacji na wskazanym obszarze, albo nawet typują konkretny lokal do nabycia.

Działalność deweloperska charakteryzuje się ograniczonym ryzykiem biznesowym ponieważ co do zasady nabycie gruntu odbywa się dopiero po akceptacji lokalizacji przez sieć i zawarciu z nią umowy przedwstępnej zbycia tej nieruchomości. Sama budowa realizowana jest już na zlecenie inwestora, z którym następuje rozliczanie poszczególnych etapów.

W związku z posiadaniem doświadczeniem i wiedzą o każdym etapie realizacji inwestycji deweloperskiej Spółka świadczy również usługi polegające na wykonaniu dla klienta poszczególnych elementów procesu inwestycyjnego, usługi doradcze oraz usługi zastępstwa inwestycyjnego.

Znaczna część działań wykonywanych przez spółki z Grupy Kapitałowej zlecana jest podwykonawcom. W ramach Grupy realizowane są czynności deweloperskie (wyszukiwanie lokalizacji, negocjacje ze sprzedającymi i potencjalnymi kupującymi), zarządzanie całością projektów, decyzje lokalizacyjne. Podwykonawcom zlecane są z kolei m.in. prace projektowe i budowlane, obsługa prawna, komercjalizacja obiektów. W związku z powyższym działalność Grupy Kapitałowej nie wymaga zaangażowania istotnych aktywów (poza środkami pieniężnymi i ewentualnie nieruchomościami).



### 10.1 Rynek nieruchomości przeznaczonych do działalności handlowej lub usługowej.

Grupa Kapitałowa Emitenta specjalizuje się w wyszukiwaniu nieruchomości, na których może zostać wybudowany albo, w których może zostać uruchomiony lokal handlowy lub usługowy. Głównymi odbiorcami takich lokali są sieci dyskontowe, a w mniejszym zakresie np. stacje paliw i sieci gastronomiczne. Ten obszar rynku deweloperskiego jest wciąż w fazie wzrostu.

W 2005 roku nowoczesne formy handlu (w sklepach wielkopowierzchniowych) odpowiadały za 43% wartości sprzedaży artykułów spożywczych, podczas gdy w 2014 roku – już za 77%. Tylko w latach 2012-2014 w sieciach detalicznych przybyło blisko 1,5 tys. sklepów w średnich i dużych formatach (dyskonty, supermarkety i hipermarkety) oraz 6,7 tys. sklepów w małych formatach (sklepy spożywcze, convenience (samoobsługowe małe sklepy - średnio ok. 60 m<sup>2</sup> powierzchni sprzedaży - otwarte co najmniej 11 godzin w ciągu dnia, oferujące podstawowe produkty żywnościowe, alkohol, tytoń i prasę; segment obejmuje również stacje benzynowe), małe supermarkety typu proximity (sklepy ogólnospożywcze o powierzchni 200-500 m<sup>2</sup>, oferujące 4 000 – 8 000 produktów, z których 90% to produkty spożywcze)).

W trakcie kryzysu ekonomicznego, który miał miejsce przed kilku laty, nastąpił szybki rozwój sieci dyskontów<sup>1</sup> (w Polsce aktualnie prowadzą działalność 4 sieci dyskontów: Biedronka, Lidl, Netto oraz Aldi). W ciągu trzech lat stały się one liderem, jeśli chodzi o udział w wartości rynku (26% na koniec 2015 r. według Roland Berger). Według raportu branżowego przygotowanego przez Dom Maklerski PKO BP (na 30 listopada 2016 r.) w ciągu ostatnich 5 lat powierzchnia dyskontów rosła w tempie 11% CAGR (skumulowany roczny wskaźnik wzrostu), podczas gdy liczba takich sklepów w tempie 10% CAGR. Z kolei wg raportu Roland Berger sp. z o.o. duży spadek został odnotowany w przypadku handlu tradycyjnego, było to ok. 15 p.p. jeśli chodzi o udział wartości sprzedaży i ok. 13 p.p. jeśli chodzi o udział liczby sklepów.

Polski rynek handlowy w latach 2014-2018, pod wpływem zmian w przepisach prawa rozwija się wolniej niż w okresie 2009-2013 ale jest to wciąż tempo średnio 4% rocznie. Cały czas jest zapotrzebowanie na nową powierzchnię. Zakaz handlu w niedzielę spowodował zmiany w sposobie robienia zakupów. Mieszkańcy mniejszych miejscowości zamiast w weekend jechać do centrum handlowego w którym oprócz rozrywki mogli zrobić zakupy, szukają teraz sklepów zlokalizowanych w okolicy zamieszkania.

Konsumenci szukają wygodnych, lokalnych miejsc zakupów, co sprawia, że detaliści rozwijają format sklepu typu convenience. Grupa Kapitałowa wyszukuje dla klientów dogodnie lokalizacje w mniejszych miejscowościach, gdzie nasycenie handlem jest mniejsze, i stawia obiekty handlowo - usługowe.

Według ostatnich raportów dotyczących inwestowania w Polsce, zwiększonym zainteresowaniem cieszy się budowanie obiektów magazynowych. Nie licząc wielkich obiektów dystrybucyjnych, mniejsze magazyny oraz obiekty typu self-storage stają się obiektem zainteresowania zagranicznych i polskich inwestorów. Grupa testuje tą nową gałąź klientów i w 2019 roku podpisała umowę przedwstępną na sprzedaż nieruchomości po budowę magazynów self-storage.

## 10.2 Parki handlowe.

W 2012 r. grupa Tower Investments sp. z o.o. wraz z grupą Budner wprowadziły na rynek projekt parków handlowych Shopin zlokalizowanych w centrum albo przy głównych drogach w mniejszych miejscowościach (powyżej 30 tys. mieszkańców). Koncepcja zakłada realizację „szytych na miarę” obiektów handlowo-usługowych dopasowanych do lokalizacji i warunków w danym mieście, z własnymi miejscami parkingowymi. Zakładana powierzchnia użytkowa parków to od 1 do 5 tys. m<sup>2</sup>. Zestaw najemców w poszczególnych lokalizacjach zależy przede wszystkim od wielkości obiektu oraz danej miejscowości. Kluczowym założeniem projektu jest lokalizacja w bezpośrednim sąsiedztwie operatora spożywczego albo sprzedaż części powierzchni parku na rzecz takiego operatora, co gwarantować ma jego długoterminową obecność i ciągły ruch klientów. W ocenie pomysłodawców w Polsce jest miejsce na ok. 70 parków handlowych Shopin. W ramach projektu Shopin Spółka uruchomiła w 2016 r. nowy koncept City Shopin. Zakłada on optymalne wykorzystanie powierzchni handlowo-usługowych na parterach budynków wielorodzinnych w największych miastach.

Celem jest wykreowanie dostosowanej do mikroregionów idealnej oferty handlowej.

Powstałe minicentra mają stanowić funkcję zakupów pierwszej potrzeby dla mieszkańców z najbliższej okolicy.

## 11. CHARAKTERYSTYKA ISTOTNYCH ZDARZEŃ, DOKONAŃ I NIEPOWODZEŃ WPŁYWAJĄCYCH NA EMITENTA W OKRESIE 2018 ROKU ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU.

W ciągu okresu sprawozdawczego kończącego się 31 grudnia 2018 roku oraz po jego zakończeniu, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, miały miejsce następujące istotne zdarzenia wpływające na działalność Grupy Kapitałowej:

- 1) zawarcie przez Tower Investments sp. z o.o. przedwstępnej umowy zakupu lokalu niemieszkalnego położonego w Poznaniu przy ul. Czarnieckiego;
- 2) zawarcie przez Tower Investments sp. z o.o. umowy sprzedaży działek gruntu zabudowanych pawilonem handlowym i infrastrukturą położonych w Warszawie u zbiegu ulic Modlińskiej, Animuszu i Prząśniczki;
- 3) rejestracja 28 stycznia 2018 roku podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Dominującej, po emisji akcji serii C. Kapitał podstawowy po rejestracji wzrósł o 500.000 PLN z 1.060.750 PLN do wartości 1.560.750 PLN;
- 4) zawarcie przez Tower Investments sp. z o.o. umowy zakupu 50% udziałów w spółce Gatid Investments sp. z o.o. W konsekwencji stała się jednym właścicielem tej spółki i spółka Gatid Investments sp. z o.o. weszła w skład grupy kapitałowej i jest konsolidowana metodą pełną;
- 5) zawarcie przez Gatid Investments sp. z o.o. umowy zakupu lokalu handlowo-usługowego oraz przylegającego do niego garażu wielostanowiskowego zlokalizowanych w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej;
- 6) podpisanie przez Gatid Investments sp. z o.o. umowy sprzedaży lokalu handlowo-usługowego oraz przylegającego do niego garażu wielostanowiskowego zlokalizowanych przy ul. Konstruktorskiej w Warszawie;
- 7) zawarcie przez Tower Project sp. z o.o. umowy nieodpłatnego przeniesienia praw i obowiązków wynikających z umowy przedwstępnej zakupu nieruchomości zlokalizowanej przy Al. Jerozolimskich w Warszawie, na której Tower Project Sp. z o.o. zamierza zrealizować projekt inwestycyjny;
- 8) zawarcie przez Tower Project sp. z o.o. umowy przedwstępnej kupna nieruchomości gruntowej położonej w Łowiczu;

- 9) podpisanie przez Tower Investments S.A. listu intencyjnego dotyczącego nieruchomości gruntowej położonej w Opolu;
- 10) zawarcie przez Tower Investments sp. z o.o. przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w Gołkowie i jednocześnie zobowiązanie do zawarcia umowy o wybudowanie obiektu handlowo-usługowego na tej nieruchomości;
- 11) zawarcie przez Tower Investments sp. z o.o. porozumieniu o rozwiązaniu przedwstępnej umowy zakupu prawa użytkowania wieczystego gruntu położonego w Żyrardowie. Negatywny wynik analizy warunków ekonomicznych zdecydował o rezygnacji z projektu;
- 12) rezygnacja z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej złożona przez pana Jerzego Ilcyszyna;
- 13) powołanie na stanowisko członka Rady Nadzorczej pana Mariusza Trojaka;
- 14) odwołanie z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej pani Kingi Opała-Mach;
- 15) powołanie na stanowisko członka Rady Nadzorczej pana Piotra Gańko;
  
- 16) w związku z wygaśnięciem przedwstępnych umów zakupu nieruchomości położonych w Warszawie przy ul. Płowieckiej, ul. Swarożyca oraz w Poznaniu przy ul. Głogowskiej zdecydowano o przedłużeniu działań mających na celu komercjalizację inwestycji i zawarcia umów przenoszących własność nieruchomości.
  
- 17) uchwalenie programu skupu akcji własnych spółki Tower Investments S.A.;
- 18) rezygnacja z realizacji projektu w Łowiczu ze względu na negatywny wynik analizy warunków ekonomicznych inwestycji;
- 19) zawarcie umów sprzedaży 4 lokali niemieszkalnych położonych w Radomiu przy ul. 25 Czerwca;
- 20) nabycie, w ramach programu skupu akcji własnych, 7.066 akcji stanowiących 0,45% w kapitale zakładowym Tower Investments S.A.;
- 21) rezygnacja z realizacji projektu Lazurowa w Warszawie ze względu na odstąpienie operatora spożywczego od zawarcia umowy najmu dla tej nieruchomości.
- 22) sprzedaż czterech działek zlokalizowanych w Warszawie przy ul. Swarożyca oraz zawarcie umowy na realizację na tych działkach budowy pawilonu handlowego wraz z infrastrukturą.
- 23) spółka we współkontroli zawarła przedwstępną umowę najmu lokalu handlowego wybudowanego w ramach inwestycji mieszkaniowo - usługowej. W badanym okresie spółka ta otrzymała pozwolenie na budowę powyższej inwestycji.
- 24) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości położonej przy Alejach Jerozolimskich w Warszawie.
- 25) wcześniejszy wykup obligacji serii B. Wykupowi podlegało 100% obligacji serii B czyli 5000 sztuk o łącznej wartości 5 mln PLN.
- 26) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie i jednocześnie podpisanie przedwstępnej umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo - usługowego.
- 27) zakup udziałów w spółce będącej we współkontroli. W wyniku zawarcia umowy kupna Spółka Dominująca stała się jedynym udziałowcem spółki Tower Mehoffera sp. z o.o.
- 28) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Mrągowo i jednocześnie podpisanie przedwstępnej umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo - usługowego.
- 29) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Biskupiec i jednocześnie podpisanie przedwstępnej umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo - usługowego.
- 30) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w Ełku i jednocześnie podpisanie przedwstępnej umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo - usługowego.
- 31) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości położonej w miejscowości Mory.
- 32) podpisanie aneksu do umowy na realizację inwestycji budowlanej w Warszawie, na podstawie zwiększenia ulega wartość umowa oraz wydłużony zostaje czas realizacji inwestycji.

## **12. CZYNNIKI I ZDARZENIA O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCE ISTOTNY WPŁYW NA SPRAWOZDANIE FINANSOWE.**

W opinii Zarządu Spółki Dominującej na informacje w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za okres 12 miesięcy kończących się 31 grudnia 2018 roku nie miały wpływu czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze.

## **13. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GRUPĄ KAPITAŁOWĄ.**

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły inne zmiany w zasadach zarządzania oprócz dostosowania polityki rachunkowości do zmian w przepisach podatkowych i zmian w zastosowaniu nowych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

## **14. PROGRAMY MOTYWACYJNE, PREMIOWE I ZOBOWIĄZANIA WYNIKAJĄCE Z EMERYTUR I ŚWIADCZEŃ O PODOBNYM CHARAKTERZE.**

W Grupie nie zostały uruchomione żadne programy motywacyjne, w ramach których pracownicy uzyskują opcje zamienne na akcje Spółki.

## **15. INFORMACJE NA TEMAT ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH.**

1) Postępowanie z powództwa RS Architekci sp. z o.o. z siedzibą w Rudzie Śląskiej przeciwko Tower Investments S.A. o zapłatę kwoty 36.438,75 zł przed Sądem Rejonowym w Gliwicach. Pozew został wniesiony w dniu 16 października 2018 roku, zaś w dniu 18 stycznia 2019 roku Tower Investments S.A. wniosła odpowiedź na pozew. Brak jest dalszych czynności procesowych, w tym wyznaczenia terminu rozprawy.

2) Postępowanie z powództwa Tower Investments S.A. przeciwko Spółdzielni Mieszkaniowej „Lazurowa” z siedzibą w Warszawie o zapłatę 136.255,45 zł. Nakazem zapłaty w postępowaniu upominawczym z dnia 27 lutego 2019 roku wydanym w sprawie, referendarz sądowy w Sądzie Okręgowym w Warszawie wydał nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, w którym nakazał pozwanemu całą dochodzoną kwotę wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie liczonymi od dnia 15 lutego 2019 roku do dnia zapłaty z kosztami procesu w wysokości 5.320,25 zł. Pozwana Spółdzielnia w dniu 15 marca 2019 roku uiszczyła na rzecz Tower Investments S.A. kwotę 86.255,45 zł oraz wniosła sprzeciw od nakazu zapłaty. Brak jest dalszych czynności procesowych, w tym wyznaczenia terminu rozprawy.

3) Postępowanie egzekucyjne, w którym Tower Investments S.A. nabyła na licytacji publicznej za cenę 1.670.000,00 zł nieruchomości położoną w Warszawie przy ul. Książęcej. Postanowieniem z dnia 31 grudnia 2018 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy przysądził własność na rzecz Tower Investments S.A. Postanowienie uprawomocniło się w dniu 10 kwietnia 2019 roku.

4) Postępowanie z powództwa Daniela Jaroń i Kamila Jaroń prowadzących działalność gospodarczą w formie spółki cywilnej „Jardźwig” przeciwko Tower Investments sp. z o.o. o zapłatę. Wyrokiem z dnia 29 marca 2018 roku Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, zasądził od pozwanego Tower Investments sp. z o.o. na rzecz powodów kwotę 37.928,24 zł (trzydzieści siedem tysięcy dziewięćset dwadzieścia osiem złotych dwadzieścia cztery grosze) wraz z odsetkami w wysokości ustawowej za opóźnienie od tej kwoty od 20 października 2015 roku do dnia zapłaty i kwotę 5.309 zł (pięć tysięcy trzysta dziewięć złotych) tytułem zwrotu kosztów procesu. Od wyroku tego Tower Investments sp. z o.o. wniosła apelację. Brak jest dalszych czynności procesowych, w tym wyznaczenia terminu rozprawy odwoławczej.

5) Postępowanie z powództwa Tower Investments sp. z o.o. przeciwko Aecom sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, toczące się przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Wartość przedmiotu sporu: 203.600,00 zł. Data złożenia pozwu: 9 marca 2015 roku, aktualnie brak rozstrzygnięcia – sąd dopuścił dowód z opinii biegłego, termin rozprawy nie jest wyznaczony.

6) Dnia 6 września 2018 roku Tower Investments sp. z o.o. złożył do Sądu Okręgowego Warszawa Praga pozew o zapłatę w postępowaniu nakazowym 300.001,00 zł przeciwko Marzenie i Hubertowi Borowski. Brak jest dalszych czynności procesowych, w tym wyznaczenia terminu rozprawy.

7) Dnia 6 września 2018 roku Tower Investments sp. z o.o. złożył w Sądzie Rejonowym dla Warszawy Mokotowa XV Wydział Ksiąg Wieczystych wniosek o oddalenie wniosku Marzeny Borowskiej o wykreślenie z działu III praw i roszczeń przysługujących spółce i zasądzenie od Marzeny Borowskiej kosztów postępowania. Postanowieniami referendarza sądowego z dnia 8 marca 2019 roku roszczenia te zostały wykreślone.

8) Na skutek nadania przez referendarza w Sądzie Rejonowym dla Warszawy-Pragi Południe w Warszawie klauzuli wykonalności aktowi notarialnemu co do obowiązku zapłaty przez Marzenę i Huberta Borowskich kwoty 500.000,00 zł z ustawowymi odsetkami za opóźnienie od dnia 2 marca 2018 roku do dnia zapłaty, na wniosek Tower Investments sp. z o.o. Komornik Sądowy przy Sądzie Rejonowym dla Warszawy Pragi-Południe w Warszawie prowadzi postępowanie egzekucyjne.

9) Postępowanie z powództwa Marzeny Borowskiej przeciwko Tower Investments sp. z o.o. o zapłatę 14.760,00 zł z ustawowymi odsetkami za opóźnienie od dnia 12 grudnia 2017 roku do dnia zapłaty. Tower Investments sp. z o.o. wniosła sprzeciw od nakazu zapłaty w postępowaniu upominawczym z dnia 22 lutego 2018 roku. Postępowanie toczy się przed Sądem Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie. Brak jest dalszych czynności procesowych, w tym wyznaczenia terminu rozprawy.

10) Postępowanie z wniosku, złożonego w dniu 1 lutego 2019 roku, Marzeny i Huberta Borowskich o nadanie klauzuli wykonalności aktowi notarialnemu co do obowiązku zapłaty Tower Investments sp. z o.o. kwoty 500.000,00 zł. Postępowanie toczy się przed Sądem Rejonowym dla Warszawy-Śródmieścia.

#### **16. INFORMACJE O TRANSAKCIACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE.**

Transakcje zawarte przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanyymi przeprowadzane były na warunkach rynkowych. Szczegóły transakcji znajdują się w dodatkowych informacjach w nocy 6.30 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments.

#### **17. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ SPÓŁKĘ LUB JEDNOSTKĘ OD NIEJ ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.**

Emitent ani żadna jednostka Grupy Kapitałowej nie udzieliła poręczenia kredytu lub pożyczki ani nie udzieliła gwarancji.

#### **18. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH UMOWACH POŻYCZEK I KREDYTÓW.**

Spółka zależna Shopin2 sp z o.o. po zrealizowaniu i sprzedaży inwestycji podjęła decyzję o wcześniejszej spłacie kredytu bankowego udzielonego jej przez Raiffeisen Bank. Wartość kredytu na dzień 1 stycznia 2018 roku wynosiła 6.993.189 PLN. Spłata nastąpiła w styczniu 2018 roku.

**19. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH Z UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK UDZIELONYCH PODMIOTOM POWIĄZANYM.**

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku nowe umowy pożyczek udzielonych dotyczyły zasadniczo spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, a pożyczkodawcą była Spółka Dominująca. Poniżej przedstawione zostały umowy zawarte w 2018 roku, umieszczone skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zawarte z osobami i spółkami nie podlegającymi wyłączeniom konsolidacyjnym:

Tower Project sp z o.o.	Adam Borejko	50 000	51 406
Tower Project sp z o.o.	Iwona Gościcka	10 000	10 220
Tower Investments S.A.	Tower Mehoffera sp. z o.o.	1 650 000	543 119

Szczegóły dotyczące udzielonych pożyczek znajdują się w notach 6.14 rocznego skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej Tower Investments sporządzonego na dzień 31 grudnia 2018 roku.

**20. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM SPÓŁKI SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEJ SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ SPÓŁKĘ.**

1) W związku z realizowanym projektem w spółce stowarzyszonej Tower Mehoffera sp. z o.o. inwestor wystąpił z wnioskiem o pozwolenie o budowę budynku usługowo-mieszkalnego z garażem podziemnym wraz z zagospodarowaniem i infrastrukturą i otrzymał zawiadomienie Prezydenta m.st. Warszawy w przedmiocie wszczęcia postępowania w sprawie w.w. wniosku oraz postanowienie, w którym między innymi wskazuje się niezgodność projektu z Planem Miejscowym. Spółka Tower Mehoffera sp. z o.o. zleciła przygotowanie opinii, z której wynika, że plan zagospodarowania przedstawiony we wniosku jest zgodny z Planem Miejscowym. W dniu 20 marca 2019 roku Zarząd Spółki Dominującej pozyskał informację o wydaniu przez prezydenta m. st. Warszawy decyzji o zatwierdzeniu projektu budowlanego i udzielenia pozwolenia na budowę.

2) W dniu 20 marca 2019 roku spółka Tower Investments S.A. zawarła umowę zakupu 30 udziałów w spółce Tower Mehoffera S.A.. W wyniku zawarcia umowy Spółka stała się jedynym współnikiem spółki Tower Mehoffera sp. z o.o. i włącza ją do Grupy Kapitałowej Tower Investments.

Powyższe wydarzenia będą miały pozytywny wpływ na przyszłe wyniki Grupy Kapitałowej.

## 21. OPIS SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW SPÓŁKI TOWER INVESTMENTS S.A. I GRUPY KAPITAŁOWEJ TOWER INVESTMENTS ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2018 ROKU.

### 21.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno- finansowych ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Tower Investments.

Wybrane dane finansowe w przeliczeniu na EUR

	od 01.01.2018	od 01.11.2016	od 01.01.2018	od 01.11.2016	Zmiana w okresie
	do 31.12.2018	do 31.12.2017	do 31.12.2018	do 31.12.2017	
	PLN		EUR		
<b>Sprawozdanie z wyniku</b>					
Przychody ze sprzedaży	43 270 615	31 493 152	10 140 996	7 358 213	37%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	7 782 881	6 532 713	1 824 013	1 526 335	19%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 303 131	16 732 547	1 242 853	3 909 474	-68%
Zysk (strata) netto	4 142 385	13 019 067	970 818	3 041 838	-68%
Zysk na akcję (PLN)	2,7	12,1	0,6	2,8	
Rozwodniony zysk na akcję (PLN)	2,7	12,1	0,6	2,8	
Średni kurs PLN / EUR w okresie	X	X	4,2669	4,2800	
<b>Sprawozdanie z przepływów pieniężnych</b>					
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	6 289 267	(20 496 300)	1 473 966	(4 788 855)	
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3 181 047)	(6 817 238)	(745 517)	(1 592 813)	
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	8 786 036	28 923 720	2 059 115	6 757 879	
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	11 894 257	1 610 182	2 787 564	376 211	
Średni kurs PLN / EUR w okresie	X	X	4,2669	4,2800	
<b>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</b>					
Aktywa	99 110 002	126 688 561	23 048 838	30 374 394	-22%
Zobowiązania długoterminowe	7 004 045	41 331 336	1 628 848	9 909 453	-83%
Zobowiązania krótkoterminowe	29 991 579	27 336 201	6 974 786	6 554 029	10%
Kapitał własny	62 114 378	58 021 023	14 445 204	13 910 912	7%
Kurs PLN / EUR na koniec okresu	X	X	4,3000	4,1709	

Wartości wykazane w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych wskazują na intensywny rozwój Grupy. Wzrost środków pieniężnych z działalności operacyjnej i jednocześnie spadek aktywów związane są z zapłatą należności za realizację umów sprzedaży z grudnia 2017 roku i pozyskania środków pieniężnych z emisji akcji.

W styczniu 2018 roku Tower Investments S.A. otrzymał z biura maklerskiego środki z emisji akcji serii C. W okresie od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku, zgodnie z warunkami emisji wydatkowano kwotę 9,5 miliona PLN. Pozostałe środki czyli kwota 10,7 miliona złotych zostanie wykorzystana w późniejszych okresach.

W styczniu 2018 roku spółka powiązana Shopin 2 sp. z o.o. spłaciła długoterminowy kredyt bankowy w kwocie 7.000 tys. PLN.

Grupa uregulowała zobowiązania z tytułu podatku VAT ze sprzedaży nieruchomości z roku poprzedniego i zapłaciła zobowiązania z tytułu zakupu nieruchomości.

Warto zwrócić uwagę na ponad 30% wzrost wartości przychodów. Grupa w okresie 12 miesięcy w porównaniu do okresu porównywalnego 14 miesięcznego dokonała finalizacji większej ilości projektów.

Mniejsza wartość wydatków z tytułu działalności inwestycyjnej podyktowana jest ograniczeniem finansowania długoterminowego spółki stowarzyszonej, ale jednocześnie zwiększeniu uległy nakłady na inwestycje w aktywa niefinansowe, w tym nieruchomości inwestycyjne. Poza działalnością budowlaną Grupa posiada nieruchomości inwestycyjne, z których albo czerpie korzyści z najmu albo spodziewa się wzrostu ich wartości godziwej i realizacji zysku na ich sprzedaży.

Zmiana struktury zadłużenia długoterminowego i krótkoterminowego spowodowana została przez wymienioną już spłatę kredytu bankowego przez spółkę Shopin 2 sp. z o.o. oraz przez zbliżający się termin wykupu obligacji.

Przez cały okres Grupa wywiązywała się w terminie z płatności zobowiązań oraz dokonała analizy struktury należności i wprowadziła proces ich egzekwowania.

#### ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM

	31.12.2018	31.12.2017
<i>Źródła finansowania ogółem:</i>		
Kapitał własny	62 114 378	58 056 190
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	31 626	39 396 221
Leasing finansowy	27 797 756	1 005 987
<b>Źródła finansowania ogółem</b>	<b>89 943 760</b>	<b>98 458 398</b>
<b>Wskaźnik kapitału do źródeł finansowania ogółem</b>	<b>0,69</b>	<b>0,6</b>
<i>EBITDA</i>		
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	7 782 881	6 532 713
Amortyzacja	347 530	352 876
<b>EBITDA</b>	<b>8 130 411</b>	<b>6 885 589</b>
<i>Dług:</i>		
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	31 626	39 396 221
Leasing finansowy	27 797 756	1 005 987
<b>Dług</b>	<b>27 829 382</b>	<b>40 402 208</b>
<b>Wskaźnik długu do EBITDA</b>	<b>3,42</b>	<b>5,87</b>

Grupa w celu zapewnienia optymalnych wskaźników zadłużenia oraz zapewnienia oczekiwanej stopy zwrotu dla akcjonariuszy i innych podmiotów monitoruje poziom kapitału na podstawie wartości bilansowej kapitałów własnych.

Grupa prezentuje następujące wskaźniki:	ROK 2018	ROK 2017	ROK 2017 po eliminacji wydarzeń jednorazowych
ROE = zysk netto/kapitał własny*100% =	6,67%	22,42%	-0,69%
ROA = zysk netto/aktywa razem*100% =	4,18%	10,28%	-0,27%
Marża operacyjna = zysk operacyjny/ przychód ze sprzedaży*100%=	17,99%	20,74%	20,74%
ROS = zysk netto/ przychody ze sprzedaży*100 =	9,57%	41,34%	-0,99%



## 21.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno- finansowych ujawnionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Tower Investments S.A.

	od 01.01.2018	od 01.11.2016	od 01.01.2018	od 01.11.2016	Zmiana w okresie
	do 31.12.2018	do 31.12.2017	do 31.12.2018	do 31.12.2017	
	PLN		EUR		
<b>Sprawozdanie z wyniku</b>					
Przychody ze sprzedaży	10 576 298	27 069 667	2 478 684	6 324 689	-61%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	5 664 375	2 450 589	1 327 515	572 568	131%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 837 431	5 297 519	1 368 073	1 237 738	10%
Zysk (strata) netto	4 720 976	4 224 108	1 106 418	986 941	12%
Zysk na akcję (PLN)	3,1	3,9	0,7	0,9	
Rozwodniony zysk na akcję (PLN)	3,1	3,9	0,7	0,9	
Średni kurs PLN / EUR w okresie	X	X	4,2669	4,2800	
<b>Sprawozdanie z przepływów pieniężnych</b>					
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	5 553 809	(4 906 526)	1 301 603	(1 146 384)	
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(18 772 022)	(17 738 089)	(4 399 452)	(4 144 413)	
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	14 508 916	23 435 817	3 400 341	5 475 658	
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	1 290 703	791 203	302 492	184 860	
Średni kurs PLN / EUR w okresie	X	X	4,2669	4,2800	
<b>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</b>					
Aktywa	88 664 301	90 120 718	20 619 605	21 607 020	-2%
Zobowiązania długoterminowe	2 946 898	25 828 959	685 325	6 192 658	-89%
Zobowiązania krótkoterminowe	37 182 863	20 407 196	8 647 177	4 892 756	82%
Kapitał własny	48 534 539	43 884 563	11 287 102	10 521 605	11%
Kurs PLN / EUR na koniec okresu	X	X	4,3000	4,1709	

Spadek przychodów Spółki jest spowodowany zmianami w organizacji Grupy Kapitałowej. Spółka Tower Investments S.A. działalność operacyjną przenosi do spółek podporządkowanych, a sama zamierza zajmować się kompleksowym zarządzaniem i finansowaniem działalności Grupy Kapitałowej. W 2018 roku Spółka zamknęła część dotychczasowych projektów i zrealizowała z tego tytułu przychód w wysokości 6.737 tys. PLN. Zaś w porównaniu z okresem porównawczym obejmującym okres wydłużony do 14 miesięcy zrealizowała przychody ze sprzedaży innych usług w wysokości 3.804 tys. PLN (w 2017: 932 tys. PLN), co daje wzrost o ponad 300%.

W efekcie tych zmian oraz podjęcia decyzji zaangażowania w nieruchomości inwestycyjne Spółka zrealizowała zysk z działalności operacyjnej wyższy o 131%.

Spadek sumy aktywów w głównej mierze spowodowany został przez uregulowanie w 2018 roku należności kontrahentów za sprzedane inwestycje w grudniu 2017 oraz wpływ w 2018 roku wpłaty środków z emisji akcji serii C. Proces emisyjny miał miejsce na przełomie roku 2017 i 2018, a wpłata środków nastąpiła w styczniu 2018 roku. Spadek aktywów nie jest jednak znaczący, gdyż Spółka wydatkuje pozyskane środki zgodnie z planem emisyjnym, a część z nich nie została jeszcze zrealizowana.

Zmiana struktury zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych oraz ich spadek spowodowane są zmianami w zakresie papierów dłużnych. W 2018 roku Spółka dokonała wcześniejszej spłaty obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 5.000 tys. PLN. W listopadzie 2019 roku przypada okres spłaty obligacji serii C o łącznej wartości nominalnej 20.000 tys. PLN, przez co zobowiązania z tego tytułu stały się zobowiązaniami krótkoterminowymi.

Analizując jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych można zauważyć wymienione wyżej zmiany w charakterze pozyskiwania środków przez Spółkę.

Znacząca zmiana w przepływach środków pieniężnych z działalności operacyjnej związana jest z zyskiem pochodzącym z nowej formuły działalności Spółki oraz uzyskania środków pieniężnych z nierozliczonych należności z 2017 roku.

Nieznacząca zmiana w przepływach z działalności inwestycyjnych powiązana jest z zakupami rzeczowych aktywów trwałych, w tym zaangażowanie w nieruchomości inwestycyjne oraz niezbędne zakupy wartości niematerialnych tzn licencji programów do realizacji wymagań stawianych przez nowe przepisy prawa.

Nastąpił spadek przepływów pieniężnych z działalności finansowej spowodowany zmniejszeniem zewnętrznego finansowania Spółki. W okresie porównawczym Spółka pozyskała 24.583 tys. PLN środków z tytułu publicznej emisji akcji, zaś w roku 2018 w efekcie emisji uzyskała 22.500 tys. PLN oraz dokonała wcześniejszej spłaty obligacji serii B o czym wspomniano w opisie zmian zobowiązań.

Podsumowując sprawozdanie z przepływów pieniężnych, widać, że struktura sprawozdania wskazuje na fakt, że Spółka jest przedsiębiorstwem rozwijającym się, która jeszcze nie jest w stanie pokryć wszystkich wydatków na rozwój z wypracowanych zysków i dlatego posiłkuje się zewnętrznymi źródłami finansowania. Świadczy to o dobrych perspektywach Spółki.

## **22. WYNIK FINANSOWY A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANE PROGNOZY WYNIKU.**

W raporcie bieżącym 32/2017 została podana prognoza skonsolidowanego zysku netto za rok obrotowy 2018 w wysokości 19.428 tys. PLN. Rzeczywisty wynik netto za ten okres wyniósł 4.142 tys. PLN. Różnica i odwołanie prognozy w listopadzie 2018 roku spowodowane są następującymu czynnikami:

1) wydłużony termin decyzyjny u kluczowych klientów dotyczący akceptacji wskazanych przez spółki lokalizacji. Wydłużenie terminów zostało spowodowane między innymi niepewnością związaną z wprowadzonymi zmianami w prawie takimi jak ograniczenie handlu w niedzielę.

2) rezygnacja z realizacji części projektów zaplanowanych na 2018 rok, między innymi z uwagi na istotny wzrost kosztów realizacji. Wzrost kosztów w branży budowlanej stały się istotnym czynnikiem blokującym wzrost inwestycji na tym rynku.

3) przedłużające się procedury administracyjne związane z wydaniem pozwoleń na budowę dla części inwestycji zaplanowanych na 2018 rok, a co za tym idzie przeniesienie planowanej realizacji projektów na lata 2019-2020.

## **23. PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA**

Rozpoczęte i trwające projekty inwestycyjne mające zakończyć się w latach 2019 - 2020 w założeniu mają przynieść Grupie Kapitałowej marżę w wysokości 23,1 mln PLN.

Ponadto w przychodach i zyskach należy uwzględnić podpisaną umowę najmu długoterminowego (na 5 lat z opcją przedłużenia na kolejne 5 lat) lokalu dla sieci handlowej usytuowanego w Warszawie na Białołęce.

W 2019 roku wystąpi termin spłaty obligacji serii A w wartości 20 mln PLN, na co zaplanowane jest przeznaczenie środków z finansowej Spółki Dominującej.

Na zmianę struktury sprawozdania oraz zmianę wskaźników wpłynie zastosowanie obowiązującego od 1 stycznia 2019 roku MSSF 16 "Leasing finansowy". W wyniku zastosowania standardu nastąpi wzrost wartości nieruchomości inwestycyjnych i jednocześnie wzrost zobowiązań (długoterminowych i krótkoterminowych) z tytułu leasingu o kwotę 1.479 tys. PLN.

W 2019 roku Spółka Tower Investments S.A. zakupiła 30% udziałów w spółce Tower Mehoffera sp. z o.o. Transakcja jest istotna z punktu widzenia przyszłej sytuacji finansowej. Nabyta spółka jest w trakcie realizacji inwestycji w efekcie której, przez pierwsze 5 lat po jej zakończeniu pozyskiwać będzie środki pieniężne z najmu a następnym okresie albo najem będzie kontynuowany (opcja przedłużenia umowy) albo odsprzeda inwestycję najemcy realizując dodatkową marżę.

#### 24. CZYNNIKI MAJĄCE I MOGĄCE MIEĆ WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI EMITENTA W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIJ KOLEJNEGO KWARTAŁU

Inwestorzy powinni być świadomi, że różnego rodzaju istotne czynniki i ryzyka mogą powodować, że rzeczywiste wyniki Emitenta będą istotnie różnić się od planów, celów, oczekiwań i zamiarów wyrażonych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Inwestorzy, opierając się na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, powinni z należytą starannością wziąć pod uwagę wskazane wyżej czynniki oraz inne zdarzenia przyszłe i niepewne, zwłaszcza w kontekście otoczenia ekonomicznego, społecznego i regulacyjnego, w którym Emitent działa. Wszelkie stwierdzenia dotyczące przyszłości, odzwierciedlają obecne przekonania Spółki odnośnie do przyszłych wydarzeń i podlegają określonym powyżej oraz innym czynnikom ryzyka, elementom niepewności i założeniom dotyczącym działalności Grupy Kapitałowej Emitenta, jej wyników, strategii i płynności. Spółka nie oświadcza, nie daje żadnej gwarancji i nie zapewnia, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a każde takie stwierdzenie stanowi tylko jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej prawdopodobną lub typową. Grupa Kapitałowa koncentruje się na realizacji najbardziej perspektywicznych projektów, które zapewnią maksymalizację stopy zwrotu. Strategia rozwoju Emitenta zakłada jednak wzrost skali działalności i liczby realizowanych projektów. Pomimo tego, że Grupa Kapitałowa stara się, aby środki finansowe były zamrożone w nieruchomościach przez możliwie krótki czas, konieczne jest posiadanie zasobów finansowych m.in. na wpłatę zaliczek albo zadatków, zapłatę ceny nieruchomości, czy też sfinansowanie wkładu własnego przy inwestycjach finansowanych z kredytu. Brak dostępu do kapitału (istotnym elementem zapewnienia tego dostępu jest realizacja Publicznej Oferty) może uniemożliwić zakładane zwiększenie liczby projektów realizowanych równocześnie przez Grupę Kapitałową, albo przesunąć ten proces w czasie. Do elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej lub monetarnej, które miały lub mogłyby mieć istotny wpływ na działalności operacyjną Grupy Kapitałowej Emitenta można zaliczyć:

- regulacje prawne dotyczące działalności handlowej i usługowej, w szczególności w zakresie dni wolnych od handlu, czy też dodatkowych obciążeń nakładanych na sieci handlowe, a także dotyczące obrotu nieruchomościami i budowy obiektów handlowych lub usługowych;
- regulacje prawne dotyczące przeznaczenia nieruchomości;
- poziom stóp procentowych – Grupa Kapitałowa Emitenta korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania (Obligacje i kredyt inwestycyjny na realizację SHOPIN Łódź), których koszt jest uzależniony od poziomu stóp procentowych. Wzrost stóp procentowych wpłynąłby na wzrost kosztów finansowych Grupy Kapitałowej. Zmiana stóp procentowych może również mieć wpływ na oczekiwane przez inwestorów finansowych, nabywających obiekty od spółek z Grupy Kapitałowej, stopy zwrotu, co przekłada się na możliwą do uzyskania przez Grupę Kapitałową cenę obiektu (wzrost stóp procentowych może wpłynąć na obniżenie wartości obiektu, a ich spadek na wzrost możliwej do uzyskania ceny).
- przedłużające się procesy wydawania pozwoleń na budowę - powodują przesunięcie w terminach realizacji inwestycji a w skrajnych przypadkach rezygnacje klientów z powodu niezachowania terminów z umów przedwstępnych.

## **25. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, NA KTÓRE NARAŻONA JEST GRUPA KAPITAŁOWA**

### **25.1 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w którym działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa.**

#### **25.1.1 Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną.**

Całość przychodów Grupy Kapitałowej jest związana z działalnością na rynku krajowym i z tego też względu jest ona uzależniona pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski. Sytuacja ta wpływa bowiem na szybkość i kierunki rozwoju sieci handlowych w naszym kraju. Szczególnie istotne znaczenie mają takie czynniki jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, siła nabywczą konsumentów (średnie wynagrodzenie), czy tempo wzrostu popytu konsumpcyjnego. Znaczące pogorszenie się ww. wskaźników może mieć niekorzystny wpływ na wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej Emitenta.

#### **25.1.2 Ryzyko zmian w prawie ograniczających budowę obiektów usługowo-handlowych.**

Działalność spółek z Grupy Kapitałowej polega przede wszystkim na wyszukiwaniu atrakcyjnych gruntów, a następnie ich sprzedaży, ewentualnie połączonej z budową na nich obiektów usługowo-handlowych na zlecenie inwestora. Wprowadzenie zmian przepisów prawa (w szczególności ustawy z dnia 27 marca 2003 r. o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym – t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 778, z późn. zm. lub ustawy z dnia 7 lipca 1994 r. Prawo budowlane - t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 290, z późn. zm.), które wprowadziłyby ograniczenia możliwości budowy takich obiektów mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

#### **25.1.3 Ryzyko wprowadzenia ograniczeń w obrocie nieruchomościami.**

Prawie każdy projekt realizowany przez spółki z Grupy Kapitałowej rozpoczyna się od nabycia gruntu, na którym ma być budowany obiekt. Następnie dokonywana jest sprzedaż gruntu albo w niektórych przypadkach wybudowanego już obiektu, zazwyczaj polskiej spółce należącej do międzynarodowej sieci handlowej lub usługowej. W związku z powyższym jakiegokolwiek ograniczenia w możliwości nabywania lub sprzedaży gruntów lub posadowionych na nich budynków i budowli mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej Spółki. Przykładem takich ograniczeń mogą być wprowadzone przepisy dotyczące obrotu nieruchomościami rolnymi. Zgodnie z ustawą z dnia 14 kwietnia 2016 r. o wstrzymaniu sprzedaży nieruchomości Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz. U. 2016, poz. 585) począwszy od 1 maja 2016 r. wstrzymana została na okres 5 lat sprzedaż nieruchomości rolnych (lub ich części), wchodzących w skład Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa. Przedmiotowe ograniczenie nie dotyczy:

a) nieruchomości i ich części przeznaczonych w:

\* miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego lub

\* studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego gminy lub

\* ostatecznej decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu na cele inne niż rolne, w szczególności na parki technologiczne, parki przemysłowe, centra biznesowo-logistyczne, składy magazynowe, inwestycje transportowe, budownictwo mieszkaniowe, obiekty sportowo-rekreacyjne, lub

b) nieruchomości położonych w granicach specjalnych stref ekonomicznych lub

c) domów, lokali mieszkalnych, budynków gospodarczych i garaży wraz z niezbędnymi gruntami oraz ogródków przydomowych lub

d) nieruchomości rolnych o powierzchni do 2 ha.

Minister właściwy do spraw rozwoju wsi, na wniosek Prezesa Agencji Nieruchomości Rolnych, może wyrazić zgodę na sprzedaż nieruchomości lub ich części innych niż wymienione w ust. 1, jeżeli jest to uzasadnione względami społeczno-gospodarczymi.

Z kolei zgodnie z ustawą z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (t.j. Dz. U. 2012, poz. 803, z późn. zm) nabywcą nieruchomości rolnej może być wyłącznie rolnik indywidualny, chyba że ustawa stanowi inaczej. Ww. ograniczenia nie dotyczą nieruchomości o powierzchni mniejszej niż 0,3 ha oraz przeznaczonych w planach zagospodarowania przestrzennego na cele inne niż rolne.

Pomimo, że Emitent co do zasady nabywa nieruchomości, które nie mają w momencie transakcji statusu nieruchomości rolnej, ww. przepisy ograniczają możliwości inwestycyjne Spółki.

#### **25.1.4 Ryzyko związane ze zmianą innych przepisów prawa.**

Zagrożenie dla działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej mogą stanowić także zmiany innych przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Ponadto konieczność dostosowywania polskiego prawa do wymogów Unii Europejskiej może niekorzystnie wpływać na otoczenie prawne Spółki. Niespójność, brak jednolitej interpretacji przepisów prawa oraz częste jego nowelizacje pociągają za sobą ryzyko dla prowadzenia działalności gospodarczej podmiotów w Polsce. Potencjalne zmiany przepisów prawnych, w szczególności prawa podatkowego czy handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą negatywnie wpływać na wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

Ponadto istnieje ryzyko, że nowe regulacje w systemie podatkowym spowodują spadek skłonności sieci handlowych do inwestycji w Polsce. Przykładem takich zmian może być wprowadzenie podatku od handlu detalicznego.

Również duża niestabilność charakteryzująca polski system podatkowy może prowadzić do nieoczekiwanych i niekorzystnych z punktu widzenia Emitenta i jego Grupy Kapitałowej zmian podatkowych, mogących istotnie wpływać na osiągnięte wyniki.

#### **25.1.5 Ryzyko kursowe.**

W realizowanych przez spółki z Grupy Kapitałowej parkach handlowych powierzchnie są wynajmowane, a czynsz ustalany jest w zależności od najemcy i prowadzonych negocjacji w euro albo w złotych. W przypadku czynszu ustalonego w euro Grupa Kapitałowa narażona jest na ryzyko kursowe. Znaczące wzmocnienie się polskiej waluty może przełożyć się na niższe przychody, a także niższą wycenę całego parku handlowego, a co za tym idzie gorsze wyniki Grupy Kapitałowej. Emitent nie stosuje mechanizmów zabezpieczenia się przed ww. ryzykiem, ponieważ na datę publikacji niniejszego raportu jego wpływ na działalność całej Grupy Kapitałowej jest bardzo niewielki.

#### **25.1.6 Ryzyko związane z konkurencją.**

Na polskim rynku budowlanym panuje duża konkurencja. W związku z tym istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie w stanie pozyskiwać nowych klientów na obsługę realizacji inwestycji lub spadną osiągnięte marże, co miałyby istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta. Należy jednak podkreślić, że Spółka działa w specyficznym segmencie rynku budowlanego, w którym kluczowe znaczenie ma pozyskanie lokalizacji jak i kompleksowa obsługa całego procesu inwestycyjnego, znajomość procedur administracyjnych i zasad funkcjonowania oraz rozwoju sieci handlowych, a także doświadczenie. Kluczowa jest marża osiągnięta na sprzedaży gruntu, marża z tytułu realizacji gotowego obiektu ma w tym wypadku znaczenie drugorzędne, a Spółka stara się w ogóle zrezygnować z obsługi realizacji inwestycji. W ocenie Spółki na rynku funkcjonuje bardzo niewiele podmiotów z taką wiedzą i doświadczeniem, co powoduje, że w segmencie podmiotów dostarczających grunty sieciom handlowym i usługowym nie występuje istotna walka konkurencyjna. Istotniejszym ryzykiem dla Spółki jest zmniejszająca się liczba atrakcyjnych dla sieci handlowych lokalizacji. W związku z tym wzrastać może konkurencja w obszarze zakupu gruntu. Brak możliwości nabywania kolejnych gruntów, albo znaczący wzrost ich cen wpłynęłyby niekorzystnie na liczbę realizowanych projektów i ich rentowność, co miałyby istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

## **25.2 Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki i jej Grupy Kapitałowej.**

### **25.2.1 Ryzyko związane z nieregularnością przychodów.**

Podstawowa działalność spółek z Grupy Kapitałowej polega na znalezieniu atrakcyjnej lokalizacji, na której może zostać wybudowany lokal handlowy lub usługowy, uzyskaniu decyzji o warunkach zabudowy i kreowaniu miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego zgodnie z wymaganiami inwestorów. Po spełnieniu oczekiwanych przez Spółkę warunków nieruchomości są nabywane a następnie, zazwyczaj w bardzo krótkim czasie, sprzedawane ostatecznym nabywcom.

Taki model działania powoduje powstawanie wysokich przychodów (przy wysokiej marży) dopiero po zrealizowaniu transakcji. W okresie przygotowywania inwestycji przychody nie występują. Ponieważ brak jest pewności w jakich terminach i w jakich kwotach zostaną w przyszłości zrealizowane transakcje, w kolejnych okresach mogą wystąpić kwartały, w których przychody Grupy Kapitałowej nie wystąpią, albo będą nieznaczące i co za tym idzie wykazana zostanie strata. Wysokość potencjalnych strat jest ograniczona dzięki stosunkowo niewysokim kosztom stałym działalności. Pewnym ograniczeniem ww. ryzyka może być posiadanie własnych parków handlowych, które byłyby dla Grupy źródłem stałych przychodów. Na dzień publikacji spółka Tower Project sp. z o.o. S.K.A jest właścicielem Shopin Łódź, z których osiąga regularny przychód z tytułu najmu.

### **25.2.2 Ryzyko związane ze znaczącym ograniczeniem ekspansji głównych sieci handlowych na terytorium Polski.**

Działalność spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta polega na pozyskiwaniu gruntów, a następnie ich sprzedaży, połączonej z budową na nich obiektów usługowo-handlowych. Nabywcami gruntów są głównie sieci handlowe i usługowe. Kluczowe znaczenie dla dalszego rozwoju Grupy Kapitałowej ma zatem systematyczny wzrost liczby placówek tych sieci w Polsce. Na datę publikacji niniejszego raportu perspektywy rozwoju rynku są dobre, praktycznie wszystkie liczące się sieci planują nowe otwarcia swoich sklepów.

Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że dalsza ekspansja sieci na terytorium Polski zostanie zahamowana, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej.

### **25.2.3 Ryzyko związane ze znaczącym spadkiem czynszów w obiektach.**

Jednym z segmentów działalności Grupy Kapitałowej Emitenta jest budowa parków handlowych Shopin na zlecenie inwestora albo na wynajem we własnym zakresie połączony z późniejszą sprzedażą skomercjalizowanego obiektu. Dla rentowności inwestycji z przeznaczeniem na wynajem istotne znaczenie ma szybkie i pełne wynajęcie całej powierzchni. Nie można zagwarantować, że w nowo realizowanych parkach handlowych Spółce uda się w krótkim czasie pozyskać najemców, przy czym istotna jest również jakość tych najemców. Bardzo ważni są tzw. kluczowi najemcy, czyli podmioty, które przyciągają innych najemców i generują ruch klientów w obiekcie. Spółka współpracuje z sieciami Netto, Biedronka oraz Rossmann, nie ma jednak gwarancji, że współpraca ta będzie kontynuowana w przyszłości w kolejnych parkach. Aby ograniczyć ww. ryzyko Spółka przystępuje do realizacji parku handlowego dopiero po pozyskaniu kluczowych najemców albo sprzedaży części powierzchni takiemu najemcy.

Również wypowiedzenie umowy albo nieprzedłużenie najmu przez któregoś z kluczowych najemców może mieć istotny negatywny wpływ na przychody oraz wycenę parku handlowego, a przez to na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

Dla rentowności inwestycji kluczowe jest również uzyskanie odpowiednich stawek czynszu. W ostatnich latach stawki najmu lokali w galeriach handlowych utrzymywały się na zbliżonym poziomie albo rosły w przeciwieństwie do drobnych punktów handlowych gdzie można zaobserwować spadki cen.

Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że ta korzystna dla Grupy Kapitałowej Emitenta tendencja ulegnie odwróceniu. Znaczący spadek czynszów spowodowałby obniżenie rentowności osiąganą z danego parku handlowego, a nawet osiągnięcie straty na zrealizowanej inwestycji. W takiej sytuacji Spółka mogłaby być również zmuszona dokonać odpisów aktualizujących wykazaną w księgach wartość własnych parków handlowych

#### **25.2.4 Ryzyko związane z jakością pracy podwykonawców.**

Spółki z Grupy Kapitałowej realizując inwestycje jako generalny wykonawca powierzają wykonanie prac budowlanych wyspecjalizowanym firmom. Dla każdej inwestycji przeprowadzany jest ograniczony przetarg, do którego zapraszani są wybrani wykonawców na podstawie klucza, którym jest: doświadczenie w budowaniu dla konkretnej sieci, dostępność, cena oraz jakość poprzednich realizacji. Zdarzają się również przypadki, gdy dana sieć wskazuje preferowanego podwykonawcę. Spółka będąca generalnym wykonawcą sprawuje bieżący nadzór nad wykonywaniem robot budowlanych, jednakże nie jest w stanie zapewnić, że zakontraktowane prace zostaną wykonane przez wykonawców z należytą starannością i w uzgodnionych terminach.

Opóźnienia robot i nieprawidłowości w ich wykonaniu mogą spowodować przesunięcie się terminu zakończenia inwestycji, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów ich realizacji i utraty wiarygodności Grupy Kapitałowej Spółki w oczach przyszłego nabywcy albo klienta. Co więcej, w przypadku ujawnienia się wad po sprzedaży projektu, odpowiedzialność wobec nabywcy ponosi spółka będąca generalnym wykonawcą. W przypadku konieczności zrealizowania prac naprawczych albo pokrycia ich kosztów i niemożliwości wyegzekwowania ww. zobowiązań od podwykonawcy istnieje ryzyko, że poniesione koszty w całości obciążą wynik Grupy Kapitałowej. Ryzyko to jest ograniczane poprzez zawieranie umów o generalne wykonawstwo wyłącznie z renomowanymi wykonawcami robot budowlanych, z którymi Grupa Kapitałowa współpracuje od wielu lat, oraz bieżący nadzór nad pracami budowlanymi.

#### **25.2.5 Ryzyko upadłości generalnego wykonawcy.**

Spółki z Grupy Kapitałowej zlecają realizację prowadzonych we własnym zakresie inwestycji podmiotom zewnętrznym (przede wszystkim dotyczy to parków handlowych). Generalny wykonawca może z kolei zatrudnić podwykonawców. Kodeks cywilny reguluje kwestię odpowiedzialności inwestora (spółki z Grupy Kapitałowej) i generalnego wykonawcy wobec podwykonawców robót budowlanych. Odpowiedzialność ta jest odstępstwem od podstawowej zasady, iż stosunek umowny rozciąga się tylko na jego strony. Solidarna odpowiedzialność za zapłatę należności oznacza, iż wierzyciel (podwykonawca) może domagać się zapłaty należnego mu wynagrodzenia zarówno od generalnego wykonawcy jak i od spółki z Grupy Kapitałowej. Inwestor ponosi tutaj największe ryzyko, gdyż jest odpowiedzialny za zapłatę wynagrodzenia należnego podwykonawcy nawet wówczas, gdy rozliczył się już z generalnym wykonawcą, a ten np. w wyniku upadłości nie był w stanie zapłacić podwykonawcy. W efekcie spółka z Grupy Kapitałowej musiałaby zapłacić dwa razy za te same prace, co przy braku możliwości odzyskania środków od generalnego wykonawcy przełoży się na konieczność dokonania odpisów aktualizujących należności, a przez to wpłynie na pogorszenie wyników Grupy Kapitałowej Emitenta. Spółki z Grupy Kapitałowej zlecają prace sprawdzonym podmiotom, z którymi Grupa Kapitałowa współpracowała już przy wcześniejszych inwestycjach.

#### **25.2.6 Ryzyko związane z trudnościami w znalezieniu nabywców na parki handlowe.**

Jednym z segmentów działalności Grupy Kapitałowej Emitenta jest budowa parków handlowych w celu wynajmu. Po pozyskaniu najemców parki te mogą być sprzedawane inwestorom, szczególnie w przypadku pojawienia się możliwości realizacji nowych inwestycji i zapotrzebowania Grupy Kapitałowej na dodatkowe środki finansowe. Istnieje jednak ryzyko, że Spółka nie będzie w stanie znaleźć nabywców na posiadane parki handlowe albo uzyskać satysfakcjonującej ceny, co oznaczać będzie zamrożenie środków i brak możliwości realizacji innych, potencjalnie bardziej rentownych projektów albo niezrealizowanie zakładanych zysków z inwestycji w park handlowy.

#### **25.2.7 Ryzyko niedoszacowania kosztów realizacji inwestycji.**

Przed przystąpieniem do realizacji parku handlowego spółka z Grupy Kapitałowej przeprowadza szczegółową kalkulację kosztów przeprowadzenia inwestycji. Nie można wykluczyć sytuacji, w której kalkulacja okaże się zaniżona i ostateczne koszty okażą się znacząco wyższe niż pierwotnie planowane, co wpłynęłoby na niższy niż planowany wynik z budowy parku handlowego, a w skrajnym wypadku nawet osiągnięcie straty. Ryzyko to jest minimalizowane długoletnim doświadczeniem Grupy Kapitałowej w szacowaniu kosztów realizacji projektów.

#### **25.2.8 Ryzyko związane z niewyfpalcnością klienta.**

Na bieżącą płynność finansową spółek z Grupy Kapitałowej i ich wyniki niekorzystny wpływ wywrzeć może opóźnienie w płatnościach albo całkowita niewyfpalcność klientów, którym Spółka sprzedaje zrealizowaną inwestycję lub wynajmuje lokale w parkach handlowych. Aby ograniczyć to ryzyko Emitent współpracuje z renomowanymi, dużymi sieciami, a ponadto realizując inwestycje zazwyczaj rozlicza poszczególne etapy inwestycji.

#### **25.2.9 Ryzyko wad prawnych nieruchomości lub niekorzystnych warunków gruntowych.**

Nabywając grunt na potrzeby realizacji inwestycji, Spółka dokonuje m.in. jego analizy technicznej. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że w czasie realizacji inwestycji ujawnią się nieprzewidziane czynniki takie jak wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu i związana z tym koniecznością jego wymiany, znaleziska archeologiczne, które mogą spowodować opóźnienie lub zwiększenie kosztów przygotowania gruntu pod budowę, a nawet uniemożliwić realizację inwestycji w planowanym kształcie. Sytuacja taka może mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta. Ryzyko to jest jednak ograniczone ponieważ w zdecydowanej większości przypadków niezwłocznie po zakupie gruntu jest on sprzedawany finalnemu inwestorowi, a każdy grunt podlega szczegółowemu badaniu.

#### **25.2.10 Ryzyko związane ze wzruszeniem decyzji administracyjnych.**

Zawierając ostateczną umowę nabycia gruntu Emitent posiada już wymagane prawem pozwolenia, zezwolenia lub zgody na realizację planowanej inwestycji. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że takie pozwolenia, zezwolenia lub zgody zostaną wzruszone, co może negatywnie wpłynąć na zdolność prowadzenia lub zakończenia inwestycji. To z kolei mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej.



### 25.2.11 Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska.

Zgodnie z prawem polskim, podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się substancje niebezpieczne lub inne zanieczyszczenia, mogą zostać zobowiązane do oczyszczenia gruntów lub zapłaty kar z tytułu ich zanieczyszczenia lub w inny sposób zostać pociągnięte do odpowiedzialności. Przed nabyciem gruntu Spółka szczegółowo analizuje ryzyko powstania roszczeń odszkodowawczych, obowiązku ponoszenia kosztów rekultywacji lub zapłaty kar administracyjnych z tytułu zanieczyszczenia środowiska. Nie można jednak że wykluczyć, że analiza taka będzie nieprawidłowa i na etapie realizacji inwestycji ujawnią się zanieczyszczenia, w związku z czym Spółka będzie zobowiązana do zapłaty odszkodowań, kar administracyjnych czy ponoszenia kosztów rekultywacji wynikających z zanieczyszczenia środowiska na posiadanych przez Spółkę gruntach, co z kolei może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej. Ryzyko to jest ograniczone ponieważ w zdecydowanej większości przypadków niezwłocznie po zakupie gruntu jest on sprzedawany finalnemu inwestorowi.

## 26. ŁAD KORPORACYJNY I JEGO STOSOWANIE W GRUPIE KAPITAŁOWEJ TOWER INVESTMENTS.

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 zostały przyjęte uchwałą Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Nr 26/1413/2015 z dnia 13 października 2015 r. w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016” („Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”). Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 obejmują zbiór rekomendacji i zasad postępowania obowiązujących na GPW. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 zawierają regulacje odnoszące się w szczególności do organów spółek giełdowych i ich akcjonariuszy. Emitenci, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu giełdowego powinni przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016. Sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji określa Regulamin GPW oraz uchwały zarządu i rady GPW. Spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie Raportu Bieżącego, jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie. Spółka giełdowa jest także zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 w danym roku obrotowym.

Spółka podjęła niezbędne działania w celu najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016. Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w zakresie nie regulowanym przez prawo.

Od lipca 2016 do czasu przejścia na główny rynek papierów wartościowych GPW, Spółka podlegała zasadom ładu korporacyjnego zebranych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect” stanowiącym Załącznik nr 1 do Uchwały nr 795/2008 Zarządu GPW, zamienionej Uchwałą nr 293/2010 Zarządu GPW z dnia 31 marca 2010 roku. Od chwili dopuszczenia Akcji do obrotu na rynku regulowanym GPW, Zarząd stosuje wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016, z zastrzeżeniem następujących:

- **Zasada szczegółowa I.Z.1.16. – w zakresie informacji na temat planowanej transmisji obrad Walnego Zgromadzenia.**

Spółka nie przewiduje transmitowania obrad Walnego Zgromadzenia, z uwagi na związane z tym koszty, jak również ze względu na dotychczasowe doświadczenia odnośnie organizacji i przebiegu Walnych Zgromadzeń, które nie wskazują na potrzebę zapewnienia transmisji. Spółka nie wyklucza, że zasada ta będzie mogła być stosowana w przyszłości w przypadku w którym zainteresowanie transmisją obrad Walnego Zgromadzenia wyrażą akcjonariusze oraz po stworzeniu odpowiednich możliwości technicznych i poczynieniu w tym celu stosownych nakładów.

• **Zasada szczegółowa I.Z.1.20. – w zakresie zamieszczania na stronie internetowej Spółki zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie audio lub wideo.**

Spółka nie przewiduje rejestrowania przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie wideo, mając na względzie te same przyczyny, dla których nie zamierza podejmować się transmisji obrad. Ponadto niestosowanie tej zasady pozwala uniknąć ryzyka ewentualnych roszczeń akcjonariuszy, którzy mogliby nie życzyć sobie upublicznienia swojego wizerunku. W przypadku w którym zainteresowanie zamieszczania na stronie internetowej Spółki zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie audio lub wideo wyrażą akcjonariusze Spółka, po dokonaniu analiz prawnych takiego rozwiązania i stworzenia odpowiedniego zaplecza technicznego będzie stosowała się do przedmiotowej zasady.

• **Rekomendacja III.R.1.- w zakresie wyodrębnienia w swojej strukturze jednostki odpowiedzialnej za realizację zadań w poszczególnych systemach lub funkcjach, chyba że wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar lub rodzaj działalności prowadzonej przez spółkę.**

W ocenie Zarządu wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar i rodzaj działalności prowadzonej przez Spółkę.

• **Rekomendacja IV.R.2. oraz zasada szczegółowa IV.Z.2. – w zakresie przeprowadzenia Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.**

Spółka nie przewiduje przeprowadzania Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej poprzez transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym, ani poprzez dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, ani w formie umożliwiającej wykonywanie prawa głosu w toku Walnego Zgromadzenia. Doświadczenia Spółki odnośnie organizacji i przebiegu walnych zgromadzeń nie wskazują na potrzebę udostępnienia takich rozwiązań. Rozwiązanie to nie jest również powszechnie stosowane przez spółki publiczne na rynku polskim. Ponadto zapewnienie możliwości udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej mogłoby się wiązać z potencjalnymi trudnościami natury organizacyjno– technicznej, które mogłyby prowadzić do wątpliwości prawnych co do prawidłowości przebiegu walnego zgromadzenia czy podjętych uchwał. W opinii Zarządu niestosowanie powyższej rekomendacji nie będzie miało negatywnego wpływu na możliwość udziału akcjonariuszy w obradach Walnego Zgromadzenia Spółki, jednak Spółka nie wyklucza, że zasada ta będzie mogła być stosowana w przyszłości, po stworzeniu odpowiednich możliwości technicznych i rozwiązań prawnych.

• **Zasada szczegółowa IV.Z.3. – w zakresie umożliwiania przedstawicielom mediów obecności na Walnych Zgromadzeniach.**

Spółka nie przewiduje stosowania tej zasady. W ocenie Spółki obowiązujące przepisy prawa w wystarczający sposób regulują wykonywanie nałożonych na spółki publiczne obowiązków informacyjnych w zakresie jawności i transparentności spraw będących przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia. Ponadto brak obecności przedstawicieli mediów zabezpiecza Spółkę przed ewentualnymi roszczeniami akcjonariuszy, którzy mogliby nie życzyć sobie upublicznienia swojego wizerunku oraz wypowiedzi.

26.1 Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów	% udział w kapitale i głosach na WZ
Floryda 1 sp. z o.o. s.k.a.	689 171	44,16%
PZW FIZ zarządzany przez Copernicus Capital TFI S.A.	158 847	10,18%
Fundusze zarządzane przez Vasto Investments s.a.r.l.	174 467	11,18%
Akcje własne	7 066	0,45%
Bartosz Kazimierczuk	5 522	0,35%
Pozostali	525 677	33,68%
<b>RAZEM</b>	<b>1 560 750</b>	<b>100%</b>

26.2 Wskazanie posiadaczy papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne wobec Spółki.

W roku 2018 nie występowali posiadacze papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne wobec Spółki.

26.3 Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu.

Według posiadanych przez Spółkę informacji w roku 2018 nie występowały żadne ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu, w tym takie jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

26.4 Ograniczenia w przenoszeniu praw własności papierów wartościowych.

Akcje będące w posiadaniu spółki Floryda 1 sp. z o.o. s.k.a. w ilości 689.171 dające 44,16% praw głosu objęte są zastawem rejestrowym z tytułu umowy emisji obligacji serii A. Pozostałe akcje nie podlegają ograniczeniom w przenoszeniu praw własności.

26.5 Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Osoby zarządzające – Członkowie Zarządu powoływani są i odwoływani przez Radę Nadzorczą Spółki. Członek Zarządu może być odwołany także przez Walne Zgromadzenie Spółki.

Członkowie Zarządu nie zostali upoważnieni przez Statut do podwyższenia kapitału zakładowego i emisji akcji. Czynności w tym zakresie wymagają uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki.

26.6 Opis zasad zmiany statutu lub umowy Spółki.

Zmiana Statutu Emitenta dokonywana jest w trybie określonym w Kodeksie Spółek Handlowych, przez Walne Zgromadzenie. Statut nie wprowadza w tym zakresie żadnych zasad odmiennych od uregulowań ustawowych.

26.7 Sposób działania Walnego Zgromadzenia jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania.

Sposób działania Walnego Zgromadzenia Tower Investments Spółka Akcyjna i jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania określają przepisy ustawowe oraz akty korporacyjne Spółki (Statut, Regulamin Walnego Zgromadzenia).

26.8 Skład osobowy organów zarządzających i nadzorczych Tower Investments SA oraz ich komitetów i opis ich działania.

Skład osobowy organów zarządzających i nadzorczych Tower Investments S.A. opisany został w nocie nr 7 niniejszego sprawozdania zarządu z działalności. Zasady działania organów zarządzających i nadzorczych Spółki określają przepisy ustawowe oraz akty korporacyjne Spółki (Statut, Regulamin Zarządu, Regulamin Rady Nadzorczej, Regulamin Komitetu Audytu).

*Opis działania Komitetu Audytu w roku 2018*

Komitet Audytu spełniał ustawowe wymogi dotyczące liczby członków niezależnych, posiadających wiedzę i umiejętności z zakresu branży Spółki oraz posiadających wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych.

W roku obrotowym 2018 odbył 5 posiedzeń, w których podjął łącznie 9 uchwał. Po 31 grudnia 2018 roku do dnia publikacji odbył 3 posiedzenia.



Komitet Audytu w sposób ciągły monitorował proces sprawozdawczości finansowej. Ponadto Komitet wykonał wnikliwą analizę jednostkowego sprawozdania spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania grupy jak i raportów z badań i opinii biegłego rewidenta, dokonał ich weryfikacji oraz uznał powyższe sprawozdania i raporty z badań za poprawne.

W związku z faktem, iż Komitet Audytu doszedł do wniosku, że dokumenty te przedstawiają rzetelne informacje, które odzwierciedlają stan majątkowy Spółki oraz jej sytuację finansową, podjął uchwałę o rekomendacji Radzie Nadzorczej ich przyjęcia. W ocenie Komitetu Audytu współpraca audytorów z Zarządem Spółki była prawidłowa i nie budziła zastrzeżeń.

*Opis działania Rady Nadzorczej w roku 2018*

Posiedzenia członków Rady Nadzorczej odbywają się regularnie i gdy jest to niezbędne dla prawidłowego nadzorowania działalności Zarządu Spółki. W roku 2018 odbyło się 15 posiedzeń, w trybie stacjonarnym i online na których podjęto łącznie 36 uchwał.

**27. OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W GRUPIE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.**

Z uwagi na rozmiar i charakter działalności, jak również strukturę organizacyjną, w Grupie nie są wyodrębnione osobne jednostki kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem, w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

Spółka wytworzyła mechanizmy kontrolne w zakresie funkcjonujących tych systemów, są one częściowo sformalizowane i posiadają charakter procedur w odniesieniu do istotnych procesów. Za zapewnienie funkcjonowania tych systemów odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Uczestniczy on aktywnie w procesie kontrolnym poprzez zatwierdzanie dowodów księgowych, analizę wydatków od strony ich zasadności oraz analizę ryzyk - między innymi poprzez monitorowanie czynności operacyjnych prowadzonych przez pracowników Spółki. Za prowadzenie ksiąg rachunkowych, poprawność dowodów księgowych oraz ich zgodność dekretacji od strony księgowej i podatkowej z obowiązującymi przepisami, standardami księgowymi i przyjętą polityką rachunkowości w Grupie Kapitałowej, odpowiedzialny jest dział księgowy, który w całości prowadzony jest przez zewnętrzne profesjonalne biuro księgowe. Dzięki takiemu rozwiązaniu dochodzi do rozdzielenia części czynności w ramach koncepcji „*Separation of Duties*” oraz do krzyżowej kontroli wynikającej z odmiennie ukształtowanych procesów kontrolnych po stronie Grupy Kapitałowej i zewnętrznego biura księgowego. Bezpośredni nadzór nad prawidłowym prowadzeniem ksiąg rachunkowych, sprawozdawczością finansową, kompletnością i zakresem przedstawienia danych zapewnia Zarząd Spółki Emitenta działając samodzielnie lub za pośrednictwem Dyrektora ds. Administracji Spółki Dominującej.

W ramach weryfikacji poprawności funkcjonowania systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem funkcjonuje w Spółce Komitet Audytu Rady Nadzorczej. W zakresie prowadzonych działań kontrolnych, Komitet Audytu weryfikuje przyjęte przez Zarząd założenia i udziela rekomendacji co do poprawy jakości sprawozdawczości między innymi wskazując obszary, które wymagają ponownej analizy na etapie sporządzania sprawozdań finansowych. Ponadto Komitet Audytu jest w stałym kontakcie z Biegłym Rewidentem, który od bieżącego roku obrotowego dokonuje również przeglądu sprawozdania półrocznego. Biegły rewident w trakcie prowadzonych badań przedstawia korekty z którymi zapoznaje się Zarząd i Komitet Audytu. Dzięki temu sprzężeniu zwrotnemu możliwe jest dokonanie finalnych modyfikacji, w ramach weryfikacji danych zamieszczanych w sprawozdaniach finansowych w rozumieniu systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem.

## 28. PODMIOT UPRAWNIONY DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.

Zarząd Spółki Dominującej oświadcza, że spółka Grant Thornton Polska spółka z o.o. sp. k z siedzibą w Poznaniu przy ul. Abpa Antoniego Baraniaka 88E - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR, pod numerem ewidencyjnym 3654, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że ten podmiot oraz biegli dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi. Zarząd oświadcza, że przestrzegane są obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz z obowiązkowymi okresami karencji oraz że Grupa Kapitałowa posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz Grupy Kapitałowej przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza Spółki Tower Investments S.A. w dniu 19 grudnia 2017 roku. Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego obejmuje zarówno badanie sprawozdań finansowych jednostkowych jak i skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz pozostałe usługi na które składało się badanie danych do prospektu emisyjnego i wyniosło w 2018 roku 89.601 PLN (w 2017: 126.000) Grupa korzystała z usług wyżej wymienionego podmiotu w następującym zakresie:

- 1) badanie statutowego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki i statutowego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za rok obrotowy trwający od 1 listopada 2015 r. do 31 października 2016 r.
- 2) badanie historycznych informacji finansowych Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za okresy od 1 grudnia 2013 r. do 31 października 2015 r. oraz od 1 listopada 2015 r. do 31 października 2016 r., które zostały zamieszczone w prospekcie emisyjnym Spółki
- 3) prace poświadczające, których przedmiotem były prognozy wyników na lata obrotowe 2017 i 2018, które zostały zamieszczone w prospekcie emisyjnym Spółki

Bartosz Kazimierczuk  
Prezes Zarządu Tower Investments S.A.

## OŚWIADCZENIA

Zarząd Spółki oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy. Zarząd Spółki oświadcza, że sprawozdanie z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Bartosz Kazimierczuk

Prezes Zarządu

Zarząd Spółki oświadcza, że spółka Grant Thornton Polska spółka z o.o. sp. k z siedzibą w Poznaniu przy ul. Abpa Antoniego Baraniaka 88E - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR, pod numerem ewidencyjnym 4055 dokonujący badania rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Tower Investments S.A za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że ten podmiot oraz biegli dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi. Zarząd oświadcza, że przestrzegane są obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz z obowiązkowymi okresami karencji oraz że Spółka posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz Spółki przez firmę audytorską, podmiotów Kapitałowej przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolniony

Bartosz Kazimierczuk

Prezes Zarządu

## OŚWIADCZENIA

Zarząd Spółki Dominującej oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy. Zarząd Spółki Dominującej oświadcza, że sprawozdanie z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Bartosz Kazmierczuk

Prezes Zarządu

Zarząd Spółki Dominującej oświadcza, że spółka Grant Thornton Polska spółka z o.o. sp. k z siedzibą w Poznaniu przy ul. Abpa Antoniego Baraniaka 88E - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR, pod numerem ewidencyjnym 4055, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że ten podmiot oraz biegli dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi. Zarząd oświadcza, że przestrzegane są obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz z obowiązkowymi okresami karencji oraz że Grupa Kapitałowa posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz złaftowanych procesów kontrolnych po stronie Grupy Kapitałowej i zewnętrznego biura księgowego. Bezpośredni nadzór nad prawidłowym prowadzeniem ksiąg rachunkowych, sprawozdawczością finansową, kompletnością i zakresem pr

Bartosz Kazmierczuk

Prezes Zarządu



**KARTA GŁOSOWANIA JAWNEGO**  
**Rady Nadzorczej Tower Investments S.A. z siedzibą w Warszawie**

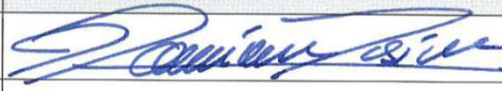



URN-30/2019  
 z dnia: 24.04.2018<sup>9</sup> r.

„Rada Nadzorcza Tower Investments S.A. z siedzibą w Warszawie wydaje poniższe oświadczenie stanowiące wypełnienie obowiązków wynikających z § 70 ust. 1 pkt 8 oraz § 71 ust. 1 pkt 8 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dziennik Ustaw z 2018 r., poz. 757).

**Oświadczenie Rady Nadzorczej w zakresie funkcjonowania komitetu audytu.**

Rada Nadzorcza oświadcza, że w okresie sprawozdawczym 01.01.2018 – 31.12.2018:

1. w Spółce były przestrzegane przepisy dotyczące powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu, w tym dotyczące spełnienia przez jego członków kryteriów niezależności oraz wymagań odnośnie do posiadania wiedzy i umiejętności z zakresu branży, w której działa Spółka, oraz w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych;
2. Komitet Audytu wykonywał zadania komitetu audytu przewidziane dla komitetu audytu w obowiązujących przepisach prawa. „

Imię, nazwisko i funkcja	za	przeciw	Wstrzymał (a) się	Podpis
Damian Jasica Przewodniczący Rady	X			
Magdalena Gronowska Wiceprzewodniczący Rady				
Piotr Gańko Sekretarz Rady	X			
Tomasz Muchalski Członek Rady	X			
Mariusz Trojak Członek Rady	X			

(należy dokonać wyboru poprzez postawienie znaku „x” oraz podpisanie się w rubryce „podpis”)

Nad uchwałą głosowało 4 członków, 4 głosów za, 0 głosów przeciw, 0 głosów wstrzymujących się.  
 Uchwała została / nie została\* przyjęta.

Podpis protokolanta:





załącznik nr 14

**KARTA GŁOSOWANIA JAWNEGO**  
Rady Nadzorczej Tower Investments S.A. z siedzibą w Warszawie

URN-33/2019  
z dnia: 24.04.2018 r.

„Rada Nadzorcza Tower Investments S.A. z siedzibą w Warszawie wyraża poniższą ocenę stanowiącą wypełnienie obowiązków wynikających z § 70 ust. 1 pkt 14 oraz § 71 ust. 1 pkt 14 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dziennik Ustaw z 2018 r., poz. 757).

**Ocena rocznych sprawozdań finansowych i sprawozdania z działalności**

Po zapoznaniu się z rocznym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Tower Investments S.A, rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej Tower Investments, rocznym sprawozdaniem z działalności spółki Tower Investments S.A. i Grupy Kapitałowej Tower Investments jak również z:

1. raportem Magdaleny Gronowskiej z przeprowadzonych indywidualnych czynności kontrolnych;
2. raportem Mariusza Trojaka z przeprowadzonych indywidualnych czynności kontrolnych;
3. raportem Tomasza Muchalskiego z przeprowadzonych indywidualnych czynności kontrolnych
4. opinią Biegłego Rewidenta;
5. prezentacją wyników badania przez Biegłego Rewidenta;
6. sprawozdaniem Komitetu audytu oraz udzielonymi wyjaśnieniami,

pozytywnie ocenia powyższe sprawozdania stwierdzając, że są one zgodnie z księgami, dokumentami i stanem faktycznym.

**Uzasadnienie:** Rada Nadzorcza Tower Investments S.A przeprowadziła rzetelne badanie dokumentów spółki poprzez indywidualne czynności kontrolne prowadzone przez członków RN w czasie roku obrotowego jak i po jego zakończeniu. Ponadto Komitet audytu był w stałym kontakcie z Zarządem, działem księgowym i Biegłym Rewidentem w trakcie roku jak i w okresie sporządzania sprawozdań. Należy wykazać, że Rada Nadzorcza samodzielnie lub za pośrednictwem Komitetu Audytu udzielała zaleceń Zarządowi odnośnie procesu sprawozdawczego. Członkowie komitetu audytu wielokrotnie konsultowali sprawozdania, celem wskazania miejsc, które wymagały doprecyzowania tak aby całościowy obraz rzetelnie oddawał sytuację Spółki i Grupy Kapitałowej. Potwierdzeniem oceny Rady Nadzorczej i wkładu Komitetu Audytu w jakość sprawozdawczości spółki, jest opinia biegłego rewidenta wydana bez zastrzeżeń.”

Imię, nazwisko i funkcja	za	przeciw	Wstrzymał (a) się	Podpis
Damian Jasica Przewodniczący Rady	X			
Magdalena Gronowska Wiceprzewodnicząca Rady				
Piotr Gańko Sekretarz Rady	X			
Tomasz Muchalski Członek Rady	X			
Mariusz Trojak Członek Rady	X			

(należy dokonać wyboru poprzez postawienie znaku „x” oraz podpisanie się w rubryce „podpis”)

Nad uchwałą głosowało ....4... członków, 4... głosów za, 0... głosów przeciw, 0... głosów wstrzymujących się.  
Uchwała została / nie została\* przyjęta.

Podpis protokolanta:

\* – niepotrzebne skreślić