

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ CAPITAL PARK  
ZA I PÓŁROCZE 2016 ROKU

# SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ CAPITAL PARK I PÓŁROCZE 2016 ROKU

**Warszawa, 30 sierpnia 2016 r.**

## SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE .....	4
1 PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE I GRUPIE CAPITAL PARK .....	5
1.1 STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	5
1.2 ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY, KTÓREJ JEDNOSTKĄ DOMINUJĄCĄ JEST SPÓŁKA .....	6
1.3 OPIS PORTFELA NIERUCHOMOŚCI GRUPY .....	6
2 DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ CAPITAL PARK W I PÓŁROCZU 2015 ROKU .....	6
2.1 PROJEKTY INWESTYCYJNE ZAKOŃCZONE W I PÓŁROCZU 2016 ROKU .....	7
2.2 PROJEKTY INWESTYCYJNE W TRAKCIE REALIZACJI .....	7
2.3 INNE ISTOTNE ZDARZENIA WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W I PÓŁROCZU 2015 ROKU .....	7
3 ZNACZĄCE UMOWY ZAWARTE PRZEZ GRUPĘ W 2015 ROKU .....	8
3.1 UMOWY KREDYTÓW I POŻYCZEK .....	8
3.2 INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH .....	9
3.3 INFORMACJA O UDZIELONYCH W 2015 ROKU POŻYCZKACH .....	9
3.4 INFORMACJA O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W I PÓŁROCZU 2015 ROKU PORĘCZENIACH I GWARANCJACH .....	9
4 SPORY SĄDOWE .....	9
5 ISTOTNE ZDARZENIA PO DACIE BILANSU .....	9
6 CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ .....	10
6.1 ZEWNĘTRZNE CZYNNIKI RYZYKA .....	10
6.2 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PORTFELEM NIERUCHOMOŚCI .....	12
7 OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH .....	13
8 OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO .....	14
9 KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJONARIUSZE .....	15
10 OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE .....	16
11 OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI CAPITAL PARK SA .....	16
12 INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH .....	BŁĄD! NIE ZDEFINIOWANO ZAKŁADKI.
13 INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY .....	17
14 STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZESNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH NA DANY ROK .....	17
15 INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM SPÓŁKI SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA .....	17
16 WSKAZANIA CZYNNIKÓW, KTÓRE ZDANIEM SPÓŁKI BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIJ KOLEJNEGO KWARTAŁU .....	17

## WPROWADZENIE

Grupa Capital Park jest jedną z czołowych i najbardziej dynamicznie rozwijających się firm inwestycyjnych na rynku nieruchomości w Polsce. Od ponad 10 lat zajmuje się realizacją i zarządzaniem projektami nieruchomościowymi, specjalizując się w skomplikowanych projektach deweloperskich i rewitalizacyjnych o ponadprzeciętnych marżach.

Od rozpoczęcia działalności przeprowadziliśmy ponad 100 transakcji inwestycyjnych i obecnie posiadamy lub zarządzamy portfelem nieruchomości obejmującym 73 projekty o łącznej powierzchni ok. 249 tys. m<sup>2</sup>, zlokalizowanych w całej Polsce. Zarządzamy nieruchomościami własnymi oraz na zlecenie instytucji finansowych (TFI).

Spółka Capital Park S.A. („Spółka”) rozpoczęła działalność 12 listopada 2010 r. jako spółka holdingowa, konsolidując dotychczasową działalność Grupy Capital Park. Od 28 lipca 2011 r. Spółka jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej CAPITAL PARK („Grupa”) i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

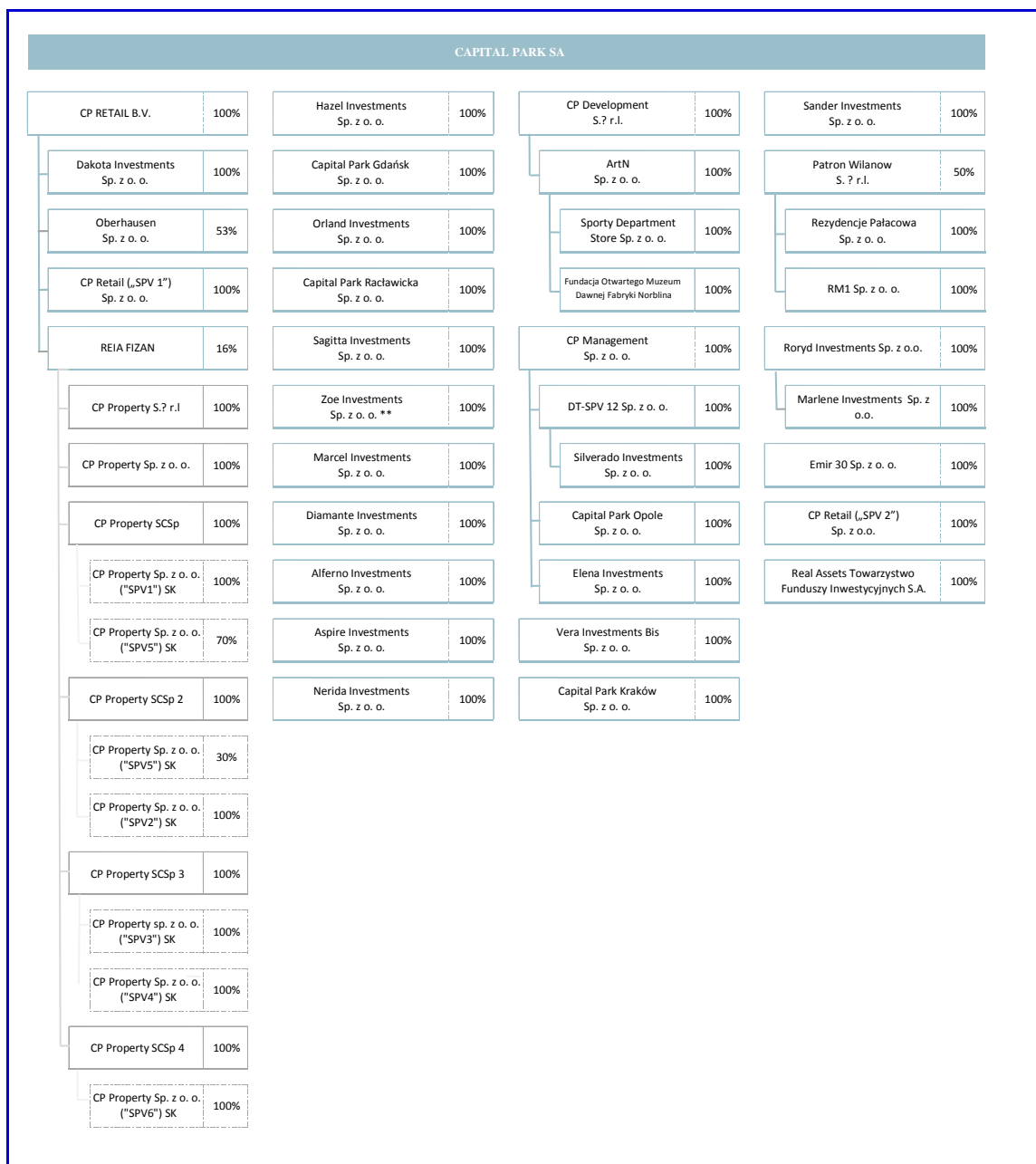
Od 13 grudnia 2013 r. spółka Capital Park S.A. jest notowana na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych a do grona jej inwestorów dołączyły czołowe polskie fundusze emerytalne oraz towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

## 1 PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE I GRUPIE CAPITAL PARK

### 1.1 STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Na dzień 30 czerwca 2016 r. w skład Grupy Kapitałowej CAPITAL PARK wchodziło 49 podmiotów, w tym spółka Capital Park S.A. jako jednostka dominująca, oraz 48 spółki celowe. Funkcje jednostki zarządzającej nieruchomościami i projektami Grupy pełni spółka CP Management Sp. z o.o.

Poniżej przedstawiono schemat struktury Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2016 r.



#### Objaśnienia:

1 CP Retail B.V. posiada 15,5% certyfikatów inwestycyjnych Real Estate Income Assets FIZ AN („REIA FIZ AN”). Na dzień publikacji sprawozdania Grupa sprawuje kontrolę nad REIA FIZ AN.

2 Spółka zależna od REIA FIZ AN. Grupa pośrednio poprzez posiadane certyfikaty inwestycyjne REIA FIZ AN posiada 15,5% udziałów w kapitale spółki. Na Datę Prospektu Grupa sprawuje kontrolę nad FIZ AN i jego spółkami celowymi.

3 Spółka zależna od CP Property SCSp oraz CP Property Sp. z o.o. – spółek zależnych od REIA FIZ AN. CP Property Sp. z o.o. jest komplementariuszem, a CP Property SCSp jest komandytariuszem. Grupa pośrednio poprzez posiadane certyfikaty inwestycyjne REIA FIZ AN uczestniczy w zysku lub stracie spółki w 15,5%. Na Datę Prospektu Grupa sprawuje kontrolę nad REIA FIZ AN i jego spółkami celowymi.

4 CP Management Sp. z o.o. posiada 667 udziałów (25%) w spółce DT-SPV 12 Sp. z o.o., a Vera Investments – Bis Sp. z o.o. – 1 973 udziały (75%).

5 ArtN Sp. z o.o. jest fundatorem w Fundacji Otwartego Muzeum Dawnej Fabryki Norblina.

6 Pozostałe 50% udziałów w Patron Wilanow S. à r.l., celowej spółce joint venture, posiada Real Management S.A. Patron Wilanow S. à r.l. posiada 100% udziałów w Rezydencji Pałacowa Sp. z o.o. jak i w RM1 Sp. z o.o.

7 Spółka zależna od Patron Wilanow S. à r.l. Grupa posiada pośrednio 50% udziałów w kapitale oraz 64% udział w zysku tej spółki.

8 Sapia Investments Sp. z o.o., jest komplementariuszem spółki Sapia Investments Sp. z o.o. sp. k., komandytariuszem jest podmiot spoza Grupy.

9 Vera Investments – Bis Sp. z o.o. powstała w wyniku połączenia 14 spółek z Grupy. Capital Park S.A. posiada 41 710 udziałów (73,81%) w Vera Investments – Bis Sp. z o.o., a CP Management Sp. z o.o. posiada 14 800 udziałów (26,19%).

## 1.2 ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY, KTÓREJ JEDNOSTKĄ DOMINUJĄCĄ JEST SPÓŁKA CAPITAL PARK S.A.

Wszystkie zmiany w strukturze zostały szczegółowo opisane w skróconym śródrocznym skonsolidowanym

sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Capital Park w nocy 6.9.

## 1.3 OPIS PORTFELA NIERUCHOMOŚCI GRUPY

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Grupa Kapitałowa CAPITAL PARK, zarządzała portfelem nieruchomości obejmującym 69 projektów zlokalizowanych w 34 miastach w Polsce, o łącznej powierzchni najmu 249 tys. m<sup>2</sup>, składającej się z projektów budowlanych, handlowych, wielofunkcyjnych i pozostałych. Na dzień 30 czerwca 2016 r. wartość godziwa portfela wynosiła 2,0 mld PLN. Równie 80% wartości portfela stanowiły nieruchomości ukończone (1 639 mln PLN), w tym do największych zaliczały się:

- Eurocentrum Office Complex (budynek Alfa, Beta & Gamma oraz Delta)
- Royal Wilanów,
- Łódź, Zgierska,
- Warszawa, Sobieskiego,
- oraz 39 lokali typu high-street (FIZ AN).

Na dzień 30 czerwca 2016 r. tylko jedna nieruchomość znajdowała się w fazie budowy - inwestycja Neptun House zakładająca przebudowę zespołu kamienic przy ulicach Długiej i Piwnej w Gdańsku pod hotel Hampton by Hilton, co stanowiło około 1% wartości portfela Grupy (20,9 mln PLN)

Inwestycje w przygotowaniu stanowiły około 19% wartości portfela Grupy (379 mln PLN). Do największych projektów, których realizację Grupa planuje rozpocząć w najbliższych latach zalicza się: ArtN - unikalny obiekt zagospodarowania przemysłowego terenu Dawnej Fabryki Norblina przy ul. Żelaznej w Warszawie, łączący funkcje biurowej handlowej.

### PRZEWAGA PROJEKTÓW WIELOFUNKCYJNYCH

Ponad jedną trzecią wartości portfela Grupy stanowią projekty wielofunkcyjne a ich wartość będzie rosła wraz z oddaniem inwestycji Neptun House w Gdańsku oraz Art N.

Połączenie powierzchni biurowej z powierzchnią handlową stanowi istotną przewagę konkurencyjną projektów Grupy. Powierzchnia handlowo-usługowa ułatwia komercjalizację obiektu na wymagającym rynku biurowym w Warszawie oraz wzbogaca ofertę usługową dla pracowników najemców. Grupa Capital Park posiada w swoim portfolio cztery projekty wielofunkcyjne na różnym etapie realizacji o wartości księgowej wynoszącej 769 mln zł wg stanu na koniec czerwca 2016 r.

## 2 DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ CAPITAL PARK W I PÓŁROCZU 2016 ROKU

W I półroczu 2016 roku spółki z Grupy Kapitałowej CAPITAL PARK kontynuowały działalność rozpoczętą w latach poprzednich.

## 2.1 PROJEKTY INWESTYCYJNE ZAKOŃCZONE W I PÓŁROCZU 2016 ROKU

### *Prawomocna decyzja o pozwoleniu na budowę obiektu hotelowo-usługowego w Gdańsku*

W dniu 18 stycznia 2016 roku Capital Park Gdańsk Sp. z o.o. jednostka zależna od Capital Park S.A. otrzymała prawomocną decyzję o pozwoleniu na budowę obiektu hotelowo – usługowego zlokalizowanego w Gdańsku przy ulicy Długiej

i Piwnej. Spółka podpisała również (jeszcze w 2015 roku) umowę na Generalne Wykonawstwo inwestycji z Erbud S.A. oraz umowę na pełnienie funkcji Project Managera z firmą Smartco Sp. z o.o.

### *Decyzja o pozwoleniu na użytkowanie II Etapu inwestycji Eurocentrum*

W dniu 26 lutego 2016 roku Dakota Investments Sp. z o.o., jednostka zależna od Capital Park S.A. otrzymała decyzję o

pozwoleniu na użytkowanie II Etapu inwestycji Eurocentrum (budynek Delta) o powierzchni użytkowej 31,8 tys. m<sup>2</sup>.

### *Decyzja o pozwoleniu na użytkowanie budynku Topos w Krakowie*

W lutym 2016 uzyskano pozwolenie na użytkowanie dla budynku Topos w Krakowie - kameralnego budynku biurowego o powierzchni 0,6 tys. m<sup>2</sup> w centrum Krakowa.

### *Zakończenie modernizacji centrum handlowego Galeria Zaspą w Gdańsku*

W kwietniu 2016 Grupa Capital Park i Akron Group zakończyły przebudowę jednego z najstarszych obiektów handlowych w Gdańsku – ETC. Galeria Zaspą, bo tak

nazywa się centrum po przebudowie, ma ponad 8 800 mkw. powierzchni, na której znajduje się 40 sklepów i punktów usługowych

## 2.2 PROJEKTY INWESTYCYJNE W TRAKCIE REALIZACJI

Na dzień 30 czerwca 2016 r. następujące projekty Grupy znajdowały się w fazie realizacji:

**Neptun House** – inwestycja zakładająca przebudowę zespołu kamienic przy ulicach Długiej i Piwnej w Gdańsku pod hotel Hampton by Hilton, z planowaną datą oddania do użytku na I kwartał 2018 r.

## 2.3 INNE ISTOTNE ZDARZENIA WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W I PÓŁROCZU 2016 ROKU

### *Rezygnacja Członka Zarządu*

W dniu 29 stycznia 2016 r. pan Jerzy Kowalski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu.

### *Podpisanie umowy JV*

W dniu 3 lutego 2016 r. spółka CP Retail B.V. z siedzibą w Holandii, podmiot zależny od Capital Park S.A. podpisała umowę joint-venture z Galaxy Real Estate Sp. z o.o. podmiotem z grupy Akron. Przedmiotem umowy jest nabycie w przyszłości 60% udziałów w spółce SO SPV 50 sp. z o.o., która jest właścicielem nierucho-

mości położonej w Swarzędzu, gdzie zlokalizowane jest centrum handlowe ETC Swarzędz. Strony umowy zamierzają wspólnie przeprowadzić przebudowę, rekonstrukcję a następnie wspólnie zarządzać wymienionym obiektem handlowym. W dniu 7 lipca podpisano umowę ostateczną.



### **Sprzedaż nieruchomości w Krakowie**

W dniu 26 lutego 2016 r. Capital Park Kraków Sp. z o.o. jednostka zależna od Capital Park S.A. zbyła nieruchomość położoną w Krakowie przy ulicy Stachowicza (prawo użytkowania wieczystego gruntu wraz z budyn-

kami i budowlami). Nieruchomość ta była klasyfikowana w skonsolidowanym zestawieniu z sytuacji majątkowej jako zapasy.

### **Sprzedaż nieruchomości w Grudziądzu**

W dniu 12 maja 2016 r. Vera Investments Bis sp. z o.o. jednostka zależna od Capital Park S.A. zbyła nieruchomość położoną w Grudziądzu przy ulicy Chełmińskiej 102 (prawo użytkowania wieczystego gruntu wraz z

budynkami i budowlami). Nieruchomość ta była klasyfikowana w skonsolidowanym zestawieniu z sytuacji majątkowej jako zapasy.

### **Sprzedaż nieruchomości w Warszawie**

W dniu 25 kwietnia 2016 r. Capital Park S.A. zbył spółkę zależną Sapia Sp. z o.o., która pośrednio była właścicielem nieruchomości położonej w Warszawie przy ulicy Śmiałej (prawo użytkowania wieczystego gruntu wraz z

budynkiem mieszkalnym). Nieruchomość ta była klasyfikowana w skonsolidowanym zestawieniu z sytuacji majątkowej jako zapasy.

### **Sprzedaż nieruchomości w Gdańsku**

W dniu 8 czerwca 2016 r. Elena Investments sp. z o.o. jednostka zależna od Capital Park S.A. zbyła nieruchomość położoną w Gdańsku przy ulicy Szymanowskiego 12 (prawo użytkowania wieczystego gruntu wraz z

budynkami i budowlami). Nieruchomość ta była klasyfikowana w skonsolidowanym zestawieniu z sytuacji majątkowej jako nieruchomość inwestycyjna.

## **3 ZNACZĄCE UMOWY ZAWARTE PRZEZ GRUPĘ W 2016 ROKU**

### **3.1 UMOWY KREDYTÓW I POŻYCZEK**

#### ***Konwersja kredytu PKO BP***

W dniu 29 czerwca 2012 r. Hazel Investments Sp. z o.o., podmiot zależny od Capital Park S.A., podpisała z PKO BP S.A. umowę kredytową, na mocy której kredytobiorca pozyskał kredyt inwestycyjny w wysokości 61 131 tys. EUR oraz 20 000 tys. PLN w celu finansowania inwestycji budowlanej Royal Wilanów oraz wszelkich związanych z tym dodatkowych wydatków. Kredyt jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej równej Wibor 1M albo Euribor 3M + marża. Termin spłaty ostatniej transzy kredytu przypada najpóźniej do dnia 30 września 2025 r.

W dniu 31 marca 2016 r. kredyt w kwocie 57 131 tys. EUR został przekształcony w kredyt inwestycyjny oraz obniżona została marża dotycząca kredytu. Na dzień bilansowy saldo niewykorzystanej kwoty kredytu budowlanego, zgromadzonego na rachunku technicznym banku, wyniosło 29 908 tys. PLN. Środki przeznaczone są na sfinansowanie pozostałych prac wykończeniowych.



### 3.2 INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

#### *Obligacje serii H*

W dniu 20 kwietnia 2016 r. Spółka Capital Park S. A. wyemitowała 92 000 sztuk 3-letnich niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii H o wartości nominalnej 100 PLN każda, o łącznej wartości 9 200 tys. PLN z

terminem wykupu przypadającym 15 kwietnia 2019 r. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M powiększony o marżę 4,8 %. Obligacje zostały wyemitowane w celu finansowania działalności bieżącej.

#### *Obligacje serii I*

W dniu 19 maja 2016 r. Spółka Capital Park S. A. wyemitowała 58 000 sztuk 3-letnich niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii H o wartości nominalnej 100 PLN każda, o łącznej wartości 5 800 tys. PLN z terminem

wykupu przypadającym 15 kwietnia 2019 r. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M powiększony o marżę 4,8 %. Obligacje zostały wyemitowane w celu finansowania działalności bieżącej.

Więcej informacji o Zobowiązaniach z tytułu wyemitowanych obligacji w Nocie 12 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 3.3 INFORMACJA O UDZIELONYCH W 2016 ROKU POŻYCZKACH

W I półroczu 2016 r. Grupa nie udzielała pożyczek podmiotom spoza Grupy Kapitałowej.

Udzielone pożyczki prezentowane w Sprawozdaniu z sytuacji Finansowej oraz w Sprawozdaniu z Przepły-

wów Pieniężnych dotyczą wsparcia finansowego wspólnych przedsięwzięć (Patron Wilanów oraz Oberhasuen), zgodnie z zawartymi umowami JV.

### 3.4 INFORMACJA O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W I PÓŁROCZU 2016 ROKU PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

Informacje o udzielonych i otrzymanych w I półroczu 2015 r. poręczeniach i opisane są w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym

Grupy Capital Park za pierwsze półrocze 2016 r. w Nocie nr 20 do sprawozdania.

## 4 SPORY SĄDOWE

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Spółka lub jednostki od niej zależne nie były stroną jednego pojedynczego postępowania ani dwóch lub więcej postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem admini-

stracji publicznej, dotyczących zobowiązań albo wierzycelności Spółki lub jednostek od niej zależnych, którego lub których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

## 5 ISTOTNE ZDARZENIA PO DACIE BILANSU

Istotne zdarzenia po dniu 30 czerwca 2016 r. opisane są w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym

Grupy Capital Park za pierwsze półrocze 2016 r. w Nocie nr 28 do sprawozdania.

## 6 CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Podejście Spółki i Grupy do zarządzania ryzykiem jest odzwierciedleniem stosowanego modelu biznesowego oraz bazuje na doświadczeniach i wiedzy zaangażowanego zespołu menedżerskiego. Wszelkie decyzje inwestycyjne oraz postępy prac nad projektami są omawiane na cyklicznych spotkaniach Zarządu. Niżej opisane obszary ryzyka oraz skuteczność zarządzania nimi podlegają również stałej weryfikacji przez Dział Kontroli Wewnętrznej oraz Komitet Audytu. Decyzje inwestycyjne mogące nieść potencjalnie wyższe ryzyko lub związane z zaangażowaniem znacznych nakładów, podlegają też weryfikacji Komitetu Inwestycyjnego.

Z uwagi na to, że Spółka Capital Park S.A., jako jednostka dominująca w Grupie Kapitałowej CAPITAL

PARK, realizuje swoje zadania głównie poprzez działalność podmiotów zależnych, poniżej przedstawione zostały kluczowe czynniki ryzyka, które zdaniem Zarządu mają największy wpływ na działalność Grupy. Omówione poniżej ryzyka nie stanowią kompletnej ani wyczerpującej listy i w konsekwencji nie mogą być traktowane jako jedyne ryzyka, na które narażona jest Grupa. Pełna lista czynników ryzyka, które Grupa aktualnie uważa za istotne, została przedstawiona w prospekcie emisyjnym podstawowym dotyczącym publicznego programu emisji obligacji w łącznej wartości 100 mln PLN, zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 24 listopada 2014 r., opublikowanym na stronie internetowej Spółki.

### 6.1 ZEWNĘTRZNE CZYNNIKI RYZYKA

CZYNNIKI RYZYKA	WPŁYW	DZIAŁANIA OGRANICZAJĄCE RYZYKO
<b>RYZYO ZMIENNEJ SYTUACJI MAKROEKONOMICZNEJ</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pogorszenie ogólnych warunków gospodarczych na świecie oraz w Polsce</li> <li>• Pogorszenie koniunktury na rynku nieruchomości i w branży deweloperskiej</li> <li>• Cykliczność rynku nieruchomości</li> <li>• Pogorszenie sytuacji w branży finansowej</li> <li>• Zmiany w polskim systemie finansowym – postępująca deregulacja OFE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spadek wartości rynkowej nieruchomości</li> <li>• Zmniejszenie możliwości sprzedaży nieruchomości prowadzący do utraty płynności</li> <li>• Upadłość najemców prowadząca do pogorszenia płynności</li> <li>• Spadek czynszów uzyskiwanych z najmu nieruchomości</li> <li>• Mniejsza dostępność kredytów</li> <li>• Mniejszy popyt lub całkowity brak popytu na nowe emisje obligacji</li> <li>• Wyższe koszty finansowania</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Odpowiedni dobór nieruchomości wchodzących w skład portfela. Staranna analiza lokalizacji i jakości nieruchomości</li> <li>• Podnoszenie wartości nieruchomości poprzez systematyczne remonty i modernizacje,</li> <li>• Dobór najemców o stabilnej sytuacji finansowej i silnym brandzie. Zawieranie umów z najemcami sieciowymi i renomowanymi instytucjami</li> <li>• Wykorzystywanie zróżnicowanych rodzajów finansowania dłużnego</li> <li>• Dywersyfikacja źródeł finansowania i utrzymywanie dobrych relacji z wiodącymi instytucjami finansowymi</li> <li>• Rozbudowa przychodów o element dywidendowy i zarządzanie nieruchomościami</li> </ul>
<b>RYZYO KURSOWE</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wahania kursów walut, w szczególności EUR/PLN.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mniejsze wpływy ze sprzedaży nieruchomości wyrażone w PLN</li> <li>• Mniejsze przychody z najmu</li> <li>• Spadek kursu EUR/PLN prowadzi z kolei do spadku wycen bilansowych nieruchomości</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stosowanie naturalnego hedgingu poprzez dostosowanie waluty najmu do waluty kredytu. Ze względu jednak na fakt, że walutą bazową wyceny nieruchomości jest EUR a hedging bilansowy jest niepełny, Grupa ma i będzie miała profil „eksportera”. Całkowite wyeliminowanie ryzyka kursowego jest niemożliwe</li> <li>• Stosowanie w ograniczonym zakresie dostępnych na rynku instrumentów pochodnych</li> </ul>

CZYNNIKI RYZYKA	WPŁYW	DZIAŁANIA OGRANICZAJĄCE RYZYKO
<b>RYZYO STÓP PROCENTOWYCH</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wzrost stóp procentowych</li> <li>• Spadek stóp procentowych</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wzrost kosztów obsługi długu spowodowany wzrostem stóp procentowych</li> <li>• Wzrost stóp kapitalizacji (czyli spadek wartości nieruchomości będących w posiadaniu Grupy). Stopy kapitalizacji są w dużym stopniu skorelowane z tzw. stopami wolnymi od ryzyka i mogą rosnąć wraz ze wzrostem stóp procentowych</li> <li>• Odwrotna sytuacja: spadek stóp kapitalizacji w wyniku spadku stóp procentowych powodujący wzrost cen nieruchomości, które Grupa chce nabywać</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stosowanie długoterminowej strategii zarządzania aktywami generującymi dochód</li> <li>• Ciągłe monitorowanie rynku nieruchomości oraz sytuacji gospodarczej i odpowiednie dostosowywanie przyjętej strategii</li> <li>• Wykorzystywanie transakcji zamiany stóp procentowych (swapy). Transakcje te nie pokrywają jednak 100% ekspozycji. Stopień pokrycia ekspozycji jest kompromisem pomiędzy mniejszym ryzykiem a wyższym kosztem</li> </ul>
<b>RYZYO KONKURENCJI</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Działania firm konkurencyjnych</li> <li>• Działania lokalnych inwestorów indywidualnych</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spadek czynszów i cen sprzedaży nieruchomości</li> <li>• Wzrost poziomu pustostanów</li> <li>• Wzrost cen i kosztów zakupu nieruchomości</li> <li>• Utrudnienie i wydłużenie procesu inwestycyjnego</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Staranny dobór nieruchomości oraz wykorzystanie możliwości związanych z „distressed assets”</li> <li>• Wykorzystanie doświadczenia w realizacji projektów i znajomości rynku do realizacji unikalnych projektów</li> <li>• Wykorzystanie potencjału finansowego i organizacyjnego Grupy</li> </ul>

## 6.2 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PORTFELEM NIERUCHOMOŚCI

CZYNNIKI RYZYKA	WPŁYW	DZIAŁANIA OGRANICZAJĄCE RYZYKO
<b>RYZYO ZWIĄZANE Z UTRATĄ NAJEMCÓW</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utrata najemców biurowych i handlowych lub trudności w ich pozyskaniu</li> <li>• Niepozyskanie najemców biurowych w Warszawie ze względu na dużą podaż powierzchni biurowej</li> <li>• Utrata kluczowego najemcy („anchor tenant”)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utrata przychodów i płynności poprzez m.in.:               <ul style="list-style-type: none"> <li>– Spadek przychodu z najmu</li> <li>– Brak możliwości sprzedaży nieruchomości</li> <li>– Brak możliwości uruchomienia finansowania bankowego</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Staranny dobór najemców</li> <li>• Współpraca z renomowanymi zewnętrznymi firmami specjalizującymi się w usługach pośrednictwa w najmie</li> <li>• Atrakcyjna oferta dla najemców</li> <li>• Systematyczny monitoring zadowolenia najemców i podejmowanie działań naprawczych</li> <li>• Stosowanie kaucji i gwarancji bankowych jako zabezpieczenia umów najmu</li> </ul>
<b>RYZYO ZWIĄZANE Z WYCENĄ NIERUCHOMOŚCI</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spadek wartości nieruchomości rozpoznawany jako strata z aktualizacji wyceny</li> <li>• Przyjęcie błędnych założeń prowadzących do błędów w wycenie nieruchomości i wdrożenie błędnych strategii dla danego projektu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Niższe od zakładanych wpływy z czynszów i ze sprzedaży nieruchomości</li> <li>• Wartość bilansowa nieruchomości nieodzwierciedlająca wartości godziwej</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Współpraca z niezależnymi rzeczoznawcami majątkowymi</li> <li>• Staranny dobór metod wyceny</li> <li>• Stosowanie kilkuetapowej procedury akceptacji wyceny</li> <li>• Systematyczny przegląd nieruchomości i monitoring głównych założeń</li> </ul>
<b>RYZYO ZWIĄZANE Z PROJEKTAMI W BUDOWIE</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Przekroczenie budżetu</li> <li>• Niedotrzymanie przez generalnych wykonawców przyjętych standardów jakości i terminów</li> <li>• Nieuzyskanie pozwolenia na użytkowanie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spadek marży deweloperskiej</li> <li>• Opóźnienie realizacji projektu prowadzące do spadku przychodów z najmu</li> <li>• Naruszenie kowenantów umowy o finansowanie bankowe</li> <li>• Pojawienie się roszczeń</li> <li>• Negatywny wpływ na wizerunek Grupy i możliwość wynajęcia powierzchni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Współpraca z renomowanymi wykonawcami o stabilnej sytuacji finansowej</li> <li>• Zabezpieczenia zawarte w umowach o generalne wykonawstwo inwestycji</li> <li>• Stały monitoring i nadzór nad realizacją prac budowlanych przez inspektorów lub specjalistyczne firmy zewnętrzne</li> <li>• Zatrudnienie w Grupie doświadczonych specjalistów</li> <li>• Doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich oraz stały monitoring przebiegu prac</li> </ul>
<b>RYZYO PROCEDUR ADMINISTRACYJNYCH</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Opieszałość działania krajowej administracji i urzędów</li> <li>• Działania organizacji społecznych lub właścicieli nieruchomości sąsiednich oraz okolicznych mieszkańców</li> <li>• Brak lokalnych planów zagospodarowania przestrzennego</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nieuzyskanie lub opóźnienie w uzyskaniu pozwoleń i decyzji prowadzące do opóźnienia lub zaniechania realizacji projektu inwestycyjnego</li> <li>• Wydłużenie procesu pozyskania pozwoleń prowadzące do obniżenia rentowności inwestycji</li> <li>• Cofnięcie uzyskanych pozwoleń</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wykorzystanie doświadczenia w przeprowadzaniu procedur administracyjnych</li> <li>• Zatrudnianie specjalistów w wielu dziedzinach, w tym: w zakresie finansów, prawa, budowy i procedur administracyjnych</li> </ul>

## 7 OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Obecnie większość działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej CAPITAL PARK prowadzona jest bezpośrednio przez podmioty zależne i współkontrolowane przez Spółkę dominującą. Kluczowym założeniem finansowania Grupy jest pozyskiwanie finansowania bankowego w ramach spółek celowych realizujących osobne projekty inwestycyjne. Taka strategia umożliwia Grupie ograniczenie wpływu ryzyka na inne projekty, a jednocześnie niweluje ogólne ryzyko związane z działalnością gospodarczą Grupy w związku z potencjalnymi ryzykami dotyczącymi pojedynczej inwestycji.

### *ArtN*

Na początku 2015 r. rozpoczęto procedurę wyboru generalnego wykonawcy robót budowlanych inwestycji ArtN. Przewiduje się, że w roku 2016 zostanie pozyska-

ne finansowanie niezbędne do realizacji tego projektu. Proces inwestycyjny obejmuje negocjacje z firmami budowlanymi a następnie opracowanie projektu wykonawczego obiektu.

Celem Grupy jest zapewnienie wystarczających środków pieniężnych oraz gotowych do wykorzystania kredytów bankowych. Grupa stara się wypracować sytuację, dzięki której ma dostęp do finansowania na najlepszych możliwych do uzyskania w danej chwili warunkach. Zarząd uważa, że Grupa posiada korzystną sytuację dla pozyskiwania finansowania w przyszłości na potrzeby realizacji planowanych projektów inwestycyjnych. Dobra reputacja na rynku poparta udowodnionymi osiągnięciami umożliwia Grupie dostęp do dużej liczby instytucji finansowych oraz zdywersyfikowanych źródeł finansowania

## 8 OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlegał Capital Park S.A. w 2015 r., zawarty był w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku, zmienionym Uchwałą Rady Giełdy nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku oraz Uchwałą Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku.

Tekst jednolity obowiązujących Spółkę w 2015 roku „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” stanowi załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku. Zbiór ten dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem <http://www.corp-gov.gpw.pl>.

W 2015 r. Zarząd stosował wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW obowiązującym w 2015 r., z zastrzeżeniem następujących:

**i) Rekomendacja I.5** – w zakresie, w jakim odnosi się do posiadania przez Spółkę polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania.

Spółka nie posiada polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania odnośnie członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Spółka rozważa możliwość stworzenia takiej polityki i zasad w przyszłości.

**ii) Rekomendacja I.9** – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia przez Spółkę zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru.

Spółka na moment złożenia niniejszego oświadczenia nie zapewnia zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w Zarządzie i Radzie Nadzorczej. W skład czteroosobowego Zarządu nie wchodzi żadna kobieta, natomiast w sześciuosobowej Radzie Nadzorczej są dwie kobiety, przy czym Spółka nie może zapewnić, że tę proporcję utrzyma w przyszłości. Spółka wyraża poparcie dla powyższej rekomendacji, jednakże decyzja o składzie Rady Nadzorczej podejmowana jest przez akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu. Spółka prowadzi politykę, zgodnie z którą w Spółce zatrudniane są osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie.

**iii) Rekomendacja I.12** – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia akcjonariuszom przez Spółkę możliwości wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej

Spółka wyjaśnia, iż obecnie w Statucie Spółki nie ma zapisów, które by pozwalały na udział akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu Spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Z uwagi na brzmienie Art. 4065 Kodeksu spółek handlowych, który zezwala na wprowadzenie komunikacji elektronicznej w ramach Walnego Zgromadzenia tylko w sytuacji, gdy statut to dopuszcza, Spółka aktualnie nie może zapewnić akcjonariuszom udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej w czasie rzeczywistym. Przyczyną odstąpienia od stosowania w Spółce powyższej zasady są również zbyt wysokie koszty zapewnienia odpowiedniego sprzętu i możliwości technicznych, pozwalających na realizowanie wynikających z niej zadań, niewspółmierne do potencjalnych korzyści wynikających dla akcjonariuszy

**iv) Rekomendacja IV.10** – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.”

Przyczyną odstąpienia od stosowania przez Spółkę powyższej zasady są zbyt wysokie koszty zapewnienia odpowiedniego sprzętu i możliwości technicznych, pozwalających na realizowanie wynikających z niej zadań, niewspółmierne do potencjalnych korzyści wynikających dla akcjonariuszy.

Statut przewiduje obowiązek składania Spółce przez osobę kandydującą do Rady Nadzorczej lub członka Rady Nadzorczej, niezwłocznie po ich powołaniu, piśmennego oświadczenia o spełnieniu kryteriów niezależności określonych w Załączniku II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (Nadzorczej) oraz niezwłocznego informowania Spółki w przypadku, gdyby w trakcie kadencji sytuacja w tym.

zakresie uległa zmianie. W 2015 roku Zarząd podjął decyzję o rozpoczęciu stosowania zasady ładu korporacyjnego, o której mowa w punkcie 1.9a części II „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, polegającej na rejestracji obrad Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w formie audio i zamieszczenia go na stronie internetowej Spółki poczynając od obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.

Należy zauważyć, że 13 października 2015 roku Rada Giełdy podjęła uchwałę w sprawie przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady ładu korporacyjnego wynikające z „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016” obowiązują od 1 stycznia 2016 roku.

W przypadku gdy implementowanie zasad ładu korporacyjnego wynikających z „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016” będzie wymagać dokonania

zmian w dokumentacji korporacyjnej Spółki (Statut, regulamin Zarządu, regulamin Rady Nadzorczej, regulamin Walnego Zgromadzenia), Zarząd zainicjuje niezbędne działania w tym kierunku.

[Zarząd zamierza także rekomendować Radzie Nadzorczej i Walnemu Zgromadzeniu przestrzeganie wszystkich zasad ładu korporacyjnego wynikających z Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 z wyjątkiem rekomendacji i zasad szczegółowych wskazanych w raporcie bieżącym dotyczącym zakresu stosowania Dobrych Praktyk opublikowanym na stronie internetowej Spółki .

Należy podkreślić, że decyzja co do przestrzegania części zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016, które obowiązują od 1 stycznia 2016 r. należeć będzie od akcjonariuszy Spółki oraz do Rady Nadzorczej.

## 9 KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJONARIUSZE

### AKCJONARIUSZE

Na dzień 30 czerwca 2016 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 105 348 131,00 PLN i dzielił się na 105 348 131 akcji o wartości nominalnej 1,00 PLN każda, w tym:

- 1) 100 000 akcji zwykłych imiennych serii A,
- 2) 71 693 301 akcji zwykłych imiennych serii B,

- 3) 20 955 314 akcji imiennych serii C,
- 4) 604 024 akcji zwykłych imiennych serii D,
- 4) 9 230 252 akcji imiennych serii E,
- 5) 2 765 240 akcji imiennych serii F, uprzywilejowanych w ten sposób, że na jedną akcję przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy posiadających znaczne pakiety akcji na dzień 30 czerwca 2016 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
CP Holdings S. á r. l.	76 869 836	72,97%	76 869 836	71,10%
Jan Motz	2 805 943	2,66%	5 571 183	5,15%
Metlife	10 829 371	10,28%	10 829 371	10,02%
Pozostali	14 842 981	14,09%	14 842 981	13,73%
<b>Razem</b>	<b>105 348 131</b>	<b>100,00%</b>	<b>108 113 371</b>	<b>100,00%</b>



## AKCJE W POSIADANIU CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

Na dzień 30 czerwca 2016 r. jak również na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, łączna liczba i wartość nominalna akcji, będących w posiadaniu osób zarządzających przedstawiała się następująco:

	Liczba akcji [szt.]	Wartość nominalna [tys. PLN]
Jan Motz	2 805 943	2,66%
Michał Kościłacz	320 257	0,30%
Marcin Juszczyk	302 012	0,29%

W dniu 14 stycznia 2015 r. Marcin Juszczyk i Michał Kościłacz skorzystali ze swoich praw wynikających z warrantów subskrypcyjnych i nabyli każdy z nich po 302 012 akcji serii D, po cenie nominalnej 1 PLN za akcję. 3 marca 2015 r. akcje serii D zostały zarejestrowane przez Krajowy Rejestr Sądowy. W konsekwencji, kapitał zakładowy Spółki wzrósł z kwoty 104 744 107 PLN do kwoty 105 348 131 w drodze emisji 604 024 akcji zwykłych na okaziciela serii D, w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego poprzez wykonywanie praw z 604 024 warrantów subskrypcyjnych.

W dniu 31 maja 2016 r. Marcin Juszczyk i Michał Kościłacz skorzystali ze swoich praw wynikających z warrantów subskrypcyjnych i nabyli każdy z nich po 426 000 akcji serii D, po cenie nominalnej 1 PLN za akcję. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania akcje te nie zostały zarejestrowane przez KRS.

Członkowie Zarządu nie posiadali bezpośrednio udziałów w żadnej ze spółek celowych należących do Grupy Capital Park.

Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadali akcji w Spółce Capital Park S.A. ani udziałów w innych podmiotach Grupy.

## 10 OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE

W I półroczu 2016 r. nie wystąpiły żadne nietypowe czynniki i zdarzenia, które miałyby wpływ na osiągnięte wyniki Grupy.

Na wynik Grupy Capital Park w pierwszym półroczu 2016 r. silny wpływ miał umocnienie kursu EUR/PLN. Kurs EUR/PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. wynosił 4,2615 natomiast na koniec drugiego kwartału 2016 roku wyniósł 4,4255. Taki wzrost kursu spowodował

zysk na wycenie nieruchomości o ponad 50 mln. Wynika to z faktu, że wycena większości nieruchomości inwestycyjnych jest denominowana w EUR, w związku z tym, że czynsze stanowiące podstawę tejże wyceny są również denominowane w EUR. W konsekwencji, każde wahanie kursu EUR/PLN generuje zysk z wyceny w kwartałach, w których występuje umocnienie kursu EUR/PLN oraz stratę w kwartałach, w których występuje osłabienie kursu EUR/PLN.

## 11 OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI CAPITAL PARK SA

Działalność Grupy nie podlega istotnym zjawiskom sezonowości lub cykliczności.

## 12 INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY

W pierwszym półroczu 2015 roku Spółka nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy.

## 13 STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZESNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH NA DANY ROK

Zarząd nie publikował ani nie deklarował publikacji prognoz finansowych.

## 14 INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM SPÓŁKI SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA

Nie wystąpiły.

## 15 WSKAZANIA CZYNNIKÓW, KTÓRE ZDANIEM SPÓŁKI BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU

Nie wystąpiły.

**Warszawa, dnia 30 czerwca 2016.**

**PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU:**

**Jan Motz**  
Prezes Zarządu

---

**Marcin Juszczyk**  
Członek Zarządu

---

**Michał Kościacz**  
Członek Zarządu

---

