

GRIFFIN REAL ESTATE INVEST
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Sprawozdanie Zarządu z działalności
za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2017 roku

Warszawa, dnia 28 maja 2018 roku



1. INFORMACJE OGÓLNE

Griffin Real Estate Invest Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (zwana dalej „Spółką” lub „Emitentem”) powstała na podstawie Aktu Notarialnego z dnia 4 lutego 2013 r. jako Batrat Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, al. Szucha 6. Spółka jest zarejestrowana pod numerem statystycznym REGON 146723030 oraz NIP 1182092533. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 465667. Zgodnie z umową Spółka została utworzona na czas nieokreślony.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność finansowa.

Na ostatni dzień roku obrotowego, tj. 31 grudnia 2017 r., ani na ostatni dzień okresu porównawczego, Emitent nie posiadał podmiotów zależnych, współzależnych czy stowarzyszonych ani nie posiadał udziałów mniejszościowych w innych jednostkach wobec tego nie tworzył grupy kapitałowej i nie sporządzał skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Zasady sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego zostały opisane w sprawozdaniu finansowym Emitenta za 2017 rok.

2. ISTOTNE ZDARZENIA WPLYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI, JAKIE NASTĄPIŁY W ROKU OBROTOWYM ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU DO DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

W dniu 23 grudnia 2016 r. Emitent poinformował o fakcie zawarcia przez Fidelin Development Sp. z o.o. s.k. sprzedaży nieruchomości CH Towarowa stanowiącej zabezpieczenie obligacji Emitenta. Zgodnie z mechanizmem opisanym w Warunkach Emisji Obligacji, w związku z prawomocnym wykreśleniem zastawów oraz hipotek zabezpieczających obligacje Emitenta serii 1A oraz 2A i zwolnieniem innych zabezpieczeń, w dniu 11 maja 2017 r. Spółka poinformowała o realizacji częściowego wcześniejszego wykupu Obligacji poprzez częściową spłatę wartości nominalnej obligacji w łącznej kwocie 120 000 000,00 PLN. Spłata ta została zrealizowana w dniu 26 maja 2017 r.

W dniu 26 maja 2017 r. Spółka poinformowała o wcześniejszym wykupie wszystkich obligacji serii 1A oraz 2A Spółki o łącznej wartości nominalnej 80 000 000,00 PLN. Wcześniejszy wykup został przeprowadzony w dniu 29 czerwca 2017 r. W celu rozliczenia transakcji Spółka skorzystała z pomostowego finansowania bankowego w kwocie 33 500 000,00 PLN z mBank zaciągniętego dnia 29 czerwca 2017 r. oraz spłaconego dnia 30 czerwca 2017 roku.

W dniu 30 czerwca 2017 r. nastąpiła emisja 1.100 obligacji serii 3A o wartości nominalnej 100 000,00 PLN każda o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 110 000 000,00 PLN w ramach programu emisji przyjętego Uchwałą nr 1 z dnia 23 listopada 2015 r. Obligacje serii 3A są zabezpieczone, oprocentowane, z terminem zapadalności przypadającym na 30 grudnia 2019 r.

Refinansowanie poprzez spłatę obligacji serii 1A i 2A oraz emisję obligacji serii 3A miało na celu zmniejszenie obciążenia Spółki kosztami finansowymi i wydłużenie okresów wymagalności zobowiązań finansowych.



3. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI

W planach Spółki jest dalsze kontynuowanie przedmiotowej działalności finansowej na rzecz Grupy.

4. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

Podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe zostały zaprezentowane w poniższej tabeli.

Nazwa wskaźnika	Kalkulacja	31.12.2017	31.12.2016
Wskaźnik płynności I	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	0,1	0,3
	Zobowiązania krótkoterminowe		
Wskaźnik płynności II	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne + Należności krótkoterminowe + Krótkoterminowe aktywa finansowe	1,3	1,3
	Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zobowiązania finansowe)		
Trwałość struktury finansowania	Kapitał własny + Zobowiązania długoterminowe	93,2%	0,7%
	Pasywa razem		
Stopa zadłużenia	Pasywa razem - Kapitał własny	98,0%	99,3%
	Pasywa razem		

Polepszenie wskaźnika trwałości struktury finansowania wynika z faktu, iż w drugim kwartale 2017 r. Emitent dokonał wykupu obligacji 1A i 2A, a w dniu 30 czerwca 2017 r. nastąpiła emisja obligacji serii 3A z terminem zapadalności przypadającym na 30 grudnia 2019 r. (szczegóły transakcji opisane zostały w punkcie 2 powyżej). W wyniku opisanej transakcji nastąpiło wydłużenie okresów wymagalności zobowiązań finansowych, co z kolei wpłynęło pozytywnie na wskaźnik struktury finansowania.

Niski poziom wskaźnika płynności I za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. (podobnie jak na dzień 31 grudnia 2016 r.) wynika m.in. z metody prezentacji zobowiązań krótkoterminowych. Zgodnie z polityką rachunkowości Spółki, zobowiązania z tytułu emisji papierów dłużnych wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia tj. w wartości odpowiednio skorygowanej o skumulowaną kwotę zdyskontowanej różnicy pomiędzy wartością początkową i jego wartością w terminie wymagalności, wyliczoną za pomocą efektywnej stopy procentowej a odsetki przypadające do spłaty w ciągu 12 miesięcy po dniu bilansowym prezentowane są w ramach zobowiązań krótkoterminowych. Spółka w analogiczny sposób wycenia pożyczki udzielone ze środków pozyskanych z emisji a odsetki uzyskane z terminami zapłaty przypadającymi w ciągu 12 miesięcy po dniu bilansowym prezentowane są w ramach Inwestycji krótkoterminowych / udzielonych pożyczek krótkoterminowych. Biorąc pod uwagę wyłącznie nominalną wartość zobowiązań krótkoterminowych (faktyczną wartość zobowiązań do spłaty na dzień bilansowy) wskaźnik płynności I za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. wyniósłby 33,8 (31 grudnia 2016 r.: 0,3).

Szczegółowe informacje na temat sytuacji finansowej Spółki zaprezentowane zostały w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2017 r.

5. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU TECHNICZNEGO

Griffin Real Invest Sp. z o.o. nie prowadzi działań w zakresie badań i rozwoju technicznego.



6. INFORMACJA O NABYCIU UDZIAŁÓW WŁASNYCH

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Griffin Real Estate Invest Sp. z o.o. nie była w posiadaniu udziałów własnych.

7. ODDZIAŁY (ZAKŁADY) POSIADANE PRZEZ JEDNOSTKĘ

Spółka nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych sporządzających samodzielne sprawozdanie finansowe.

8. INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH I ISTOTNYCH RYZYKACH

Działalność Spółki jest związana z pozyskiwaniem funduszy na realizację planów inwestycyjnych Grupy Griffin Real Estate.

Poza tymi wskazanymi w sprawozdaniu finansowym Spółki, do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń działalności Emitenta oraz Grupy Griffin Real Estate należy zaliczyć:

- ***Charakter prowadzonej działalności – moment poniesienia nakładów na projekt a moment realizacji przychodów ze sprzedaży***

Podstawą funkcjonowania Grupy Griffin Real Estate jest działalność inwestycyjna oraz deweloperska. Główną cechą tej działalności jest konieczność zaangażowania przez Grupę znacznych środków na nabycie projektu lub przygotowanie produktu gotowego do sprzedaży (nakłady na zakup nieruchomości, prace studialne, projektowe, budowlane, marketing i promocję) na wytworzenie nieruchomości inwestycyjnych przeznaczonych na długoterminowy wynajem. Okres prowadzenia projektu od momentu rozpoczęcia do chwili uzyskania środków z jego sprzedaży lub rozpoczęcia generowania przychodów z tytułu najmu powierzchni może być wydłużony. W związku z tym moment ponoszenia nakładów na realizację może być znacznie oddalony od momentu uzyskania przychodu z tego tytułu. Grupa jest bardzo zdywersyfikowana oraz posiada wiele projektów na różnym etapie życia dzięki czemu momenty uzyskania wpływów ze sprzedaży projektów są rozłożone w czasie

- ***Ryzyko otoczenia prawno-administracyjnego oraz restrykcyjne przepisy stwarzające możliwości wydłużenia procesu administracyjnego***

Z procesem inwestycyjnym w działalności na rynku nieruchomości związane są długotrwałe i skomplikowane procedury prawne dotyczące m.in. wpisów do ksiąg wieczystych, uzyskanie decyzji administracyjnych o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu i pozwoleń na budowę. Jednocześnie duże uprawnienia dla strony trzeciej ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają ten proces, wpływając na termin zakończenia i rentowność danej inwestycji. Należy również zwrócić uwagę na uzależnienie instytucji od sytuacji politycznej. To ryzyko adresowane jest dzięki współpracy na każdym etapie realizowania inwestycji ze specjalistami najwyższej klasy oraz profesjonalnemu przygotowaniu realizacji wszelkich procesów.

- ***Ryzyko nasilenia się konkurencji***

Grupa prowadzi działalność na konkurencyjnym rynku nieruchomości. Obecnie rynek nieruchomości jest rynkiem najemców, a rosnąca liczba nieruchomości handlowych i biurowych tę konkurencję zaostrza. Ponadto rynek nieruchomości w Polsce pod względem rentowności stanowi dużą atrakcję w porównaniu do ustabilizowanych rynków Europy zachodniej dla uznanych koncernów zagranicznych, które koncentrują się na realizacji znacznych projektów w największych miastach Polski.



Grupa Griffin Real Estate, do której należy Emitent, inwestuje w najatrakcyjniejsze nieruchomości znajdujące się w ścisłych centrach miast oraz dba, by standard tych nieruchomości był wysoki, a szeroka współpraca z największymi sieciami najemców handlowych gwarantuje stabilną bazę najemców centrów handlowych.

- ***Ryzyka związane z wynajmowaniem oraz zarządzaniem i utrzymaniem nieruchomości***

Działalność Grupy Griffin Real Estate zakłada, że spółki celowe Grupy będą wynajmowały powierzchnie użytkowe na cele komercyjne. Ta działalność może narażać je na odpowiedzialność wynikającą z umów najmu bądź też ze zobowiązań poprzedzających zawarcie tych umów (np. oddania w najem określonej powierzchni w danym terminie). Odpowiedzialność ta może obejmować m.in. roszczenia najemców o odszkodowanie bądź też o obniżenie czynszu. W razie zasadności tych roszczeń, spółki z Grupy, do której należy Emitent, mogą ponieść określone koszty wynikające z ich zaspokojenia.

Działalność polegająca na wynajmie pomieszczeń niesie ze sobą także konieczność znalezienia podmiotów zainteresowanych najmem powierzchni, jak również ryzyko niewypłacalności najemców bądź też braku z ich strony woli do przedłużenia umów najmu. Jeśli spółkom z Grupy nie uda się pozyskać najemców, bądź też przedłużyć zawartych umów najmu na korzystnych dla Emitenta warunkach może to mieć niekorzystny wpływ na sytuację finansową Grupy. Nadto, jeśli zdolność finansowa najemców pogorszy się w krótkim lub średnim terminie, tak że nie będą oni w stanie wykonywać swoich zobowiązań względem wynajmujących, wówczas dochody Grupy z tytułu najmu mogą ulec istotnemu zmniejszeniu.

Grupa przywiązuje dużą uwagę do tego, by przychody z najmu pochodziły w większości od firm o zdrowej sytuacji finansowej, zweryfikowanych, w tym zwłaszcza najemców sieciowych. Kondycja finansowa ma znaczący wpływ na osiągnięte wpływy z najmu przez Grupę Griffin Real Estate. Ponadto w celu ograniczenia negatywnego wpływu tego ryzyka, Grupa diagnozuje na bieżąco stan i perspektywy popytu na tym rynku oraz podejmuje działania marketingowe.

Z wynajmem nieruchomości związana jest także konieczność jej należytego utrzymania. Aby utrzymywać atrakcyjność i dochodowość nieruchomości w długim terminie, nieruchomość musi być utrzymywana w dobrym stanie, a w niektórych przypadkach może wymagać ulepszeń w celu sprostania zmieniającym się potrzebom rynku. Przewiduje się, że większość nieruchomości wznoszonych w ramach projektów deweloperskich Grupy Griffin Real Estate i przeznaczonych pod wynajem, po ich wybudowaniu będzie wymagała w ciągu pierwszych lat eksploatacji jedynie standardowej konserwacji. W późniejszym okresie konserwacja lub podniesienie standardu nieruchomości może się wiązać z istotnymi kosztami, jakie ponieść będą musiały spółki z Grupy, jeśli nadal będą właścicielami nieruchomości.

Wszystkie te okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Grupy. Należy jednak podkreślić, że obecnie wynajem nieruchomości nie stanowi istotnej części prowadzonej przez Grupę działalności. Emitent przewiduje ponadto, że nieruchomości będące przedmiotem projektów deweloperskich będą stanowiły jego własność przez okres maksymalnie kilku lat, do czasu ich sprzedaży podmiotom zajmującym się profesjonalnie zarządzaniem nieruchomościami. Wyżej opisane czynniki, jakkolwiek istotne, winne być oceniane przy uwzględnieniu tych zastrzeżeń.



- ***Ryzyko uzależnienia Grupy Griffin Real Estate od wykonawców zewnętrznych***

Grupa pełni rolę inwestora dla realizowanych inwestycji budowlanych. Wykonawstwo powierza podmiotom wyłanianym na podstawie procedury przetargowej. Realizacja tych obiektów, terminowość wykonania, a także ewentualny wzrost kosztów w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki te jednak w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych.

- ***Ryzyko związane z transakcją zakupu nieruchomości***

Zakup nieruchomości wymaga zawarcia umowy sprzedaży z jej zbywcą. Wady prawne takiej umowy lub niedopełnienie wymogów formalnych (np. wpis do księgi wieczystej, prawo pierwokupu, zezwolenia właściwych organów) może, w skrajnym przypadku, doprowadzić do stwierdzenia nieważności zawartej transakcji.

W celu zminimalizowania tego ryzyka Emitent i spółki celowe będą korzystać z doradców prawnych o odpowiedniej renomie, posiadających doświadczenie w działaniu na rynku nieruchomości.

- ***Ryzyko błędnej wyceny nieruchomości***

Wycena nieruchomości dokonywana jest na etapie zakupu nieruchomości oraz na etapie sprzedaży. Wartość nieruchomości jest kształtowana m.in. przez następujące czynniki: lokalizację, atrakcyjność i funkcjonalność projektu architektonicznego oraz standard wykonania. Ewentualne nieprawidłowości lub błędne założenia dla wyceny nieruchomości mogą przyczynić się do nabycia nieruchomości po cenie zawyżonej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej, a w konsekwencji doprowadzić do pogorszenia rentowności działalności, sytuacji finansowej oraz perspektyw rozwoju Grupy.

Czynnikiem ograniczającym ryzyko jest także doświadczenie i kompetencje pracowników Grupy. Należy mieć jednak na uwadze, że wycena nieruchomości dokonywana jest na określonej dacie i nie ma gwarancji, że dane w niej zawarte precyzyjnie oddają wartość rynkową nieruchomości Grupy na inny moment. W szczególności istnieje ryzyko, iż w wyniku zmian koniunktury i otoczenia rynkowego, pomimo dochowania należytej staranności w wycenie nieruchomości na moment jej zakupu, wartość rynkowa nieruchomości w późniejszym czasie – w tym na moment jej sprzedaży – będzie niższa.

- ***Ryzyko utraty osób kluczowych***

Grupa uzależniona jest od osób kluczowych pełniących funkcje kierownicze, posiadających doświadczenie i kompetencje w zakresie prowadzenia działalności deweloperskiej, a w szczególności członków Zarządu. Odejście którejkolwiek z osób kluczowych może mieć negatywny wpływ na zdolność Grupy do prowadzenia działalności, a w efekcie może mieć negatywny wpływ na wyniki, sytuację finansową i perspektywy rozwoju Grupy.

- ***Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych***

Podstawowym ryzykiem jest ryzyko stopy procentowej, które może być ograniczone poprzez naturalne zabezpieczenie lub przez zawarcie odpowiednich instrumentów zabezpieczających. Jako, że obligacje serii 3A wyemitowane w czerwcu 2017 r. oprocentowane są w oparciu o zmienną stopę WIBOR 3M powiększoną o marżę, Spółka udziela pożyczek, których oprocentowanie jest również oparte o zmienną stopę procentową WIBOR 3M.



- **Ryzyko utraty płynności**

Fundusze Grupy osiągnęły etap dojrzałości, a większość projektów, w które Grupa zainwestowała, przynosi stabilny dochód lub jest atrakcyjnym produktem inwestycyjnym, który może być w każdej chwili sprzedany. Są to wysoce pewne źródła spłaty wierzytelności Obligatariuszy.

Emisja obligacji zabezpieczona jest poręczeniami spółek Grupy oraz hipoteką ustanowioną na nieruchomości Grupy Griffin Real Estate, w skład której wchodzi Emitent.

- **Sytuacja społeczno-ekonomiczna**

Na realizację założonych przez Grupę Griffin Real Estate celów strategicznych i osiągane przez Grupę wyniki finansowe oddziałują między innymi czynniki makroekonomiczne, których wpływ jest niezależny od działań Grupy. Do tych czynników zaliczyć można: inflację, ogólną kondycję polskiej gospodarki, zmiany sytuacji gospodarczej, wzrostu produktu krajowego brutto, wzrostu realnych dochodów społeczeństwa, polityki podatkowej. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności. Ma to szczególnie istotne znaczenie w sytuacji obniżenia wzrostu produktu krajowego brutto, pogłębiania deficytu budżetowego oraz wzrostu bezrobocia, co w konsekwencji doprowadzi do spadku realnych dochodów ludności.

W czasie minionych kryzysów Polska gospodarka dowiodła, że jest stabilnym krajem, stosunkowo odpornym na zawirowania na rynkach światowych, co pozytywnie wpływa na zainteresowanie inwestorów światowych lokalnymi aktywami.

Dywersyfikacja działalności Grupy Griffin Real Estate, zarówno jeśli chodzi o obszary działalności jak i etapy życia projektów nieruchomościowych pozwala uniezależnić się od bieżących wahań na rynku.

- **Ryzyka związane z rozliczeniami podatkowymi**

Regulacje dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych oraz obciążeń związanych z ubezpieczeniami społecznymi podlegają częstym zmianom. Te częste zmiany powodują brak odpowiednich punktów odniesienia, niespójne interpretacje oraz nieliczne ustanowione precedensy, które mogłyby mieć zastosowanie. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych, zarówno pomiędzy organami państwowymi jak i organami państwowymi i przedsiębiorstwami.

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności (na przykład kwestie celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i grzywn, a wszelkie dodatkowe zobowiązania podatkowe, wynikające z kontroli, muszą zostać zapłacone wraz z wysokimi odsetkami. Te warunki powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest większe niż w krajach o bardziej dojrzałym systemie podatkowym.

W konsekwencji, kwoty prezentowane i ujawniane w sprawozdaniach finansowych mogą się zmienić w przyszłości w wyniku ostatecznej decyzji organu kontroli podatkowej.

Barbara Sikora
Prezes Zarządu