



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
SPÓŁKI**

**Ghelamco Invest Sp. z o.o.
za okres 6 miesięcy zakończony
30 czerwca 2021 roku**

Warszawa, 30 września 2021 r.

SPIS TREŚCI

1. OPIS DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI.....	3
ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI.....	3
1.1. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2021 ROKU.....	4
1.2. COVID-19.....	7
1.3. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO DNIU 30 CZERWCA 2021 DO DNIA PUBLIKACJI NINIEJSZEGO SPRAWOZDANIA.....	8
1.4. INFORMACJA O OBLIGACJACH WYEMITOWANYCH W OKRESIE OD 29 STYCZNIA 2014 DO 30 CZERWCA 2021 ROKU, KTÓRE POZOSTAJĄ NIEWYKUPIONE I STANOWIĄ ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2021 ROKU.....	9
1.5. STRUKTURA ORGANIZACYJNA.....	16
1.6. ZATRUDNIENIE.....	16
1.7. OKREŚLENIE PROJEKTÓW FINANSOWANYCH ZE ŚRODKÓW Z EMISJI OBLIGACJI.....	16
1.8. INWESTYCJE Z EMISJI JAKIE ZOSTAŁY WYKUPIONE PRZED DATĄ 30 CZERWCA 2021 ROKU.....	28
1.9. INFORMACJA O WYNAGRODZENIU BIEGŁEGO REWIDENTA LUB PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.....	29
2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI ORAZ ZDARZENIA ISTOTNE DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI.....	30
2.1. WYNIKI EKONOMICZNO-FINANSOWE.....	30
2.2. PLANOWANY ROZWÓJ ORAZ PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA.....	31
2.3. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU.....	31
3. INFORMACJA O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH, ISTOTNYCH RYZYKACH ORAZ OBCIĄŻENIACH KREDYTOWYCH SPÓŁKI.....	31
3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI I GRUPY GWARANATA.....	32
3.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ GOSPODARCZĄ.....	40
3.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PRZEPISAMI PRAWA I REGULACJAMI.....	43
3.4. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OFERTĄ, DOPUSZCZENIEM DO OBROTU ORAZ OBLIGACJAMI.....	45

1. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI

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

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

Podstawowy zakres działalności Spółki obejmuje usługi takie jak:

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

Skład Zarządu na dzień 30 czerwca 2021 roku:

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

Skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2021 roku:

- Frixos Savvides – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Jarosław Myjak - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
- Philippe Pannier – Członek Rady Nadzorczej
- Agnieszka Słomka-Gołębiowska - Członek Rady Nadzorczej

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

Granbero Holdings Ltd wraz z podmiotami zależnymi (spółkami prawa polskiego, w tym Ghelamco Invest) tworząc grupę Granbero Holdings podlega bezpośrednio Ghelamco Group COMM. VA. z siedzibą w Belgii, będącej spółką holdingową stojącą na czele Grupy Inwestycyjno – Developerskiej Ghelamco, działającej jako inwestor i deweloper na rynku nieruchomości w Belgii, Francji, Wielkiej Brytanii i Polsce.

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

- finansowanie kosztów emisji obligacji,

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

1.1. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2021 ROKU

W okresie od 1 stycznia 2021 roku do 30 czerwca 2021 roku Spółka udzieliła pożyczek 25 spółkom celowym w wartości nominalnej na kwotę 296.119 tys. PLN.

W okresie od 1 stycznia 2021 roku do 30 czerwca 2021 roku Spółka otrzymała należności z tytułu spłat pożyczek nominowanych w PLN udzielonych spółkom celowym w wartości nominalnej na kwotę ogółem 134.482 tys. PLN, w tym 118.500 tys. PLN z tytułu kapitału oraz 15.982 tys. PLN z tytułu odsetek.

PROJEKT	NAZWA SPÓŁKI	ODSETKI PLN '000	KAPITAŁ PLN '000	RAZEM PLN '000
Daniłowiczowska	ERATO Sp. z o.o.	0,32	55,00	55,32
Kreo	Estima Sp. z o.o.	920,00	-	920,00
Synergy Business Park	Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP SKA	126,09	444,00	570,09
Plac Grzybowski	Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique SKA	2,40	200,00	202,40
Łomianki Park	Prima Bud sp. z o.o.	334,97	4 601,00	4 935,97
Foksal	Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal SKA	1 076,83	20 481,00	21 557,83
Port Żerański	Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański SKA	517,08	6 370,00	6 887,08
Postępu Business Park	Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu SKA	11,50	40,00	51,50
Sobieski Towers	Sobieski Towers sp. z o.o.	1 088,79	640,00	1 728,79
Flisac	Tilia Bis sp. z o.o.	3 795,21	8 740,00	12 535,21
	Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. Arifa SKA	109,66	19 000,00	19 109,66
CRAFT	Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy SKA	12,85	200,00	212,85
Wołoska 24	Ghelamco GP8 Sp. z o.o. Dahlia SKA	7 925,48	57 539,10	65 464,57
Towarowa	Kemberton Sp. z o.o.	60,59	190,00	250,59
	RAZEM	15 982	118 500	134 482

W dniu 2 lutego 2021 r. Wspólnik, Rada Nadzorcza Emitenta oraz Zarząd Emitenta podjęli stosowne uchwały w sprawie ustanowienia przez Emitenta IX programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze w ramach którego Emitent będzie mógł dokonywać wielokrotnych emisji obligacji do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych obligacji w wysokości 400.000.000 PLN (czteryście milionów złotych).

W dniu 2 lutego 2021 r. została podpisana Umowa Programowa pomiędzy Emitentem, Gwarantem t.j. Granbero Holdings Limited, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A., BNP Paribas Bank Polska S.A., mBank S.A., Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A., Trigon Dom Maklerski S.A., Trigon Investment Banking Sp z o.o. & wspólnicy sp.k. jako współorganizatorami programu, w związku z czym doszło do ustanowienia Programu. Zgodnie z Umową Programową obligacje mogą być emitowane w ramach Programu przez okres 3 (trzech) lat od dnia zawarcia Umowy Programowej.

W dniu 9 lutego 2021 r. . Wspólnik, Rada Nadzorcza Emitenta oraz Zarząd Emitenta podjęli stosowne uchwały w sprawie emisji obligacji serii PU1, o wartości nominalnej 1.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej do 35.000.000 PLN (trzydzieści pięć milionów złotych), z terminem wykupu 16 grudnia 2024 r, oprocentowanych wg stawki WIBOR 6 miesięczny plus 5% marży, emitowanych w ramach IX programu emisji obligacji, zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez jedynego wspólnika Spółki, tj. Granbero Holdings Limited. Oferta skierowana została wyłącznie do:

(i) inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu Rozporządzenia Prospektowego będących dealerami pośredniczącymi przy ofercie Obligacji lub inwestorami kwalifikowanymi, dla których dealer świadczy usługę zarządzania portfelem instrumentów finansowych i w ramach tej usługi, oraz

(ii) indywidualnie wybranych inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanymi w łącznej liczbie nieprzekraczającej 149.

W dniu 11 marca 2021 r. doszło do ostatecznego przydziału oraz emisji Obligacji serii PU1 w łącznej wartości nominalnej 35.000.000 PLN (ISIN: PLGHLMC00529)

W dniu 9 marca 2021 r. Wspólnik, Rada Nadzorcza Emitenta oraz Zarząd Emitenta podjęli stosowne uchwały w sprawie emisji obligacji serii PU2, o wartości nominalnej 1.000 PLN, każda i łącznej wartości nominalnej do 285.000.000 PLN (dwieście osiemdziesiąt pięć milionów złotych) z terminem wykupu 16 grudnia 2024 r, oprocentowanych wg stawki WIBOR 6 miesięczny plus 5% marży, emitowanych w ramach IX programu emisji obligacji, zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez jedynego wspólnika Spółki, tj. Granbero Holdings Limited. Oferta skierowana zostanie wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu Rozporządzenia Prospektowego.

W dniu 12 marca 2021 r. Emitent dokonał warunkowego przydziału 285.000 Obligacji serii PU2 (ISIN: PLGHLMC00529) o łącznej wartości nominalnej 285.000.000 PLN.

W dniu 25 marca 2021 r. doszło do emisji Obligacji serii PU2 w łącznej wartości nominalnej 285.000.000 PLN.

W dniu 19 maja 2021 r. Wspólnik, Rada Nadzorcza Emitenta oraz Zarząd Emitenta podjęli stosowne uchwały w sprawie emisji 80.000 obligacji serii PU3, o wartości nominalnej 1.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej do 80.000.000 PLN (osiemdziesiąt milionów złotych) z terminem wykupu 16 grudnia 2024 r, oprocentowanych wg stawki WIBOR 6 miesięczny plus 5% marży, emitowanych w ramach IX programu emisji obligacji, zabezpieczonych

poręczeniem udzielonym przez jedynego wspólnika Spółki, tj. Granbero Holdings Limited. Oferta skierowana zostanie wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu Rozporządzenia Prospektowego.

W dniu 21 maja 2021 r. Emitent dokonał warunkowego przydziału 80.000 Obligacji serii PU3 (ISIN: PLGHLMC00529) o łącznej wartości nominalnej 80.000.000 PLN.

W dniu 9 czerwca 2021 r. doszło do emisji Obligacji serii PU3 w łącznej wartości nominalnej 80.000.000 PLN.

Obligacje serii PU2 i PU3 zostały zasymilowane z emitowanymi przez Emitenta obligacjami serii PU1 (ISIN: PLGHLMC00529).

W dniu 10 czerwca 2021 r. Wspólnik, Rada Nadzorcza Spółki oraz Zarząd Spółki podjęli stosowne uchwały w sprawie ustanowienia przez Spółkę X programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze (lub inny podmiot z grupy kapitałowej Spółki z siedzibą w kraju, w którym uznawany i wykonywany jest Europejski Nakaz Zapłaty, na rzecz którego zostaną skutecznie przeniesione aktywa Wspólnika o wartości stanowiącej co najmniej 90% łącznej wartości aktywów Wspólnika), w ramach którego Spółka będzie mogła dokonywać wielokrotnych emisji obligacji do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych obligacji w wysokości 200.000.000 PLN (dwieście milionów złotych) w danym czasie.

Ponadto, w dniu 10 czerwca 2021 r. została podpisana Umowa Programowa pomiędzy Spółką, Gwarantem tj. Granbero Holdings Limited, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A., BNP Paribas Bank Polska S.A., mBank S.A., Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A., Trigon Dom Maklerski S.A., Trigon Investment Banking spółka z ograniczoną odpowiedzialnością & wspólnicy sp.k. jako współorganizatorami programu, w związku z czym doszło do ustanowienia programu. Zgodnie z Umową Programową obligacje mogą być emitowane w ramach Programu przez okres 3 (trzech) lat od dnia zawarcia Umowy Programowej.

W dniu 19 marca 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PL na kwotę 9.763.000 PLN (obligacje 4 letnie z datą zapadalności w dniu 28 marca 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 50.000.000; ISIN PLGHLMC00396).

W dniu 19 marca 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PG na kwotę 10.750.000 PLN (obligacje 5 letnie z datą zapadalności w dniu 16 marca 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 147.854.000; ISIN PLGHLMC00339).

W dniu 19 marca 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PK na kwotę 10.000.000 PLN (obligacje 4 letnie z datą zapadalności w dniu 28 lutego 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 140.000.000; ISIN PLGHLMC00370).

W dniu 25 marca 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia kolejnej części obligacji serii PK na kwotę 94.898.000 PLN (obligacje 4 letnie z datą zapadalności w dniu 28 lutego 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 140.000.000; ISIN PLGHLMC00370).

W dniu 20 maja 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PF na kwotę 36.500.000 PLN (obligacje 5 letnie z datą zapadalności w dniu 28 grudnia 2021 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 115.200.000; ISIN PLGHLMC00313).

W dniu 20 maja 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PK na kwotę 4.600.000 PLN (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 28 lutego 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 140.000.000; ISIN PLGHLMC00370).

W dniu 20 maja 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PL na kwotę 500.000 PLN (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 28 marca 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 50.000.000; ISIN PLGHLMC00396).

W dniu 20 maja 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia części obligacji serii PN na kwotę 1.300.000 PLN (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 5 sierpnia 2022 r. o łącznej kwocie w dacie Emisji 24.756.000; ISIN PLGHLMC00412).

W dniu 15 czerwca 2021 r. Spółka dokonała w terminie wykupu 9.080 sztuk obligacji Serii PJ o łącznej wartości nominalnej w kwocie 9.080.000 PLN (ISIN PLGHLMC00362).

W dniu 28 czerwca 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego całościowego wykupu 77.200 (słownie: siedemdziesiąt siedem tysięcy dwieście) sztuk obligacji serii PF (oznaczonych kodem ISIN: PLGHLMC00313), o wartości nominalnej 1000 zł (słownie: tysiąc złotych) każda, o łącznej wartości nominalnej 77.200.000 zł (słownie: siedemdziesiąt siedem milionów dwieście tysięcy złotych), które zostały wyemitowane w dniu 28 grudnia 2016 r.

1.2. COVID-19

Wpływ epidemii COVID-19 na bieżącą działalność Spółki i Grupy Kapitałowej

W okresie sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2021 roku wszystkie obszary działalności operacyjnej spółek Grupy były kontynuowane bez większych zakłóceń. Budowy realizowane przez Spółki Projektowe postępowaly zgodnie z planem przy zastosowaniu środków ostrożności rekomendowanych przez WHO i GIS. Należy jednak zauważyć, że rynek, na którym działa Grupa w czasie COVID-19 odczuł spowolnienie w procesowaniu kwestii administracyjnych, w tym wydawaniu pozwoleń na budowę nowych projektów. Zaistniała sytuacja w obecnej chwili nie miała jednak bezpośredniego przełożenia na wyniki finansowe oraz plany Grupy.

Zarząd Spółki zdecydował się na zabezpieczenie płynności finansowej spółek Grupy poprzez zwiększenie akcji emisyjnej obligacji i emisję obligacji po 30 czerwca 2021 r. o wartości 30.000.000,00 zł., wskutek czego stan środków pieniężnych i środków na rachunkach po dacie 30 czerwca 2021 r., po uwzględnieniu kosztów emisji został zasilony kwotą 28.692 tys. zł.

W ocenie Zarządu Spółki sytuacja płynnościowa Spółki jest dobra, a epidemia COVID-19 nie miała istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Zarząd rozważył wpływ epidemii i spowodowanego nią kryzysu gospodarczego na działalność Spółki i spółek Grupy.

Czynniki makroekonomiczne

Na działalność Spółki i Grupy, niezmiennie w istotny sposób wpływają zjawiska o zasięgu globalnym, a w szczególności ich skutki dla kondycji gospodarczej Polski. Istotne dla działalności Grupy są w szczególności czynniki makroekonomiczne dotyczące kondycji polskiej gospodarki: poziom PKB, poziom inwestycji, dochody gospodarstw domowych, stopy procentowe, inflacja, poziom bezrobocia, sytuacja w branży deweloperskiej i budowlanej oraz koniunktura na rynku nieruchomości. Duże znaczenie ma też aktywność inwestorów na globalnym rynku inwestycyjnym, w tym zwłaszcza na rynku komercyjnych aktywów nieruchomościowych.

Ogłoszona w marcu 2020 roku epidemia COVID-19 w Polsce istotnie wpłynęła na otoczenie makroekonomiczne Spółki. Zamrożenie gospodarki i wzmożona niepewność przełożyły się na pogorszenie koniunktury w gospodarce. Kryzys gospodarczy wywołany epidemią COVID-19 nierównomiernie wpłynął na poszczególne branże.

Negatywny wpływ pandemii COVID-19 na działalność Spółki i Grupy oraz cały rynek deweloperski był relatywnie niewielki i częściowo skompensowany przez decyzję wielu osób oczekujących wzrostu inflacji o ulokowaniu nadwyżek finansowych w nieruchomościach.

Dostępność kredytów

Dostępność kredytów w I półroczu 2021 roku istotnie się zmniejszyła – banki w odpowiedzi na wysoką zmienność otoczenia zaostrzyły kryteria przyznawania kredytów. Zarząd Spółki dostrzega jednak pierwsze sygnały poluzowania polityki kredytowej przez banki, co może wesprzeć finansowanie projektów realizowanych przez Grupę w najbliższym czasie. W obecnej sytuacji może wzrosnąć znaczenie poza bankowych źródeł finansowania.

1.3. ISTOTNE ZDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO DNIU 30 CZERWCA 2021 ROKU DO DNIA PUBLIKACJI NINIEJSZEGO SPRAWOZDANIA

W dniu 19 lipca 2021 roku, w ramach X-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PW1 o wartości nominalnej 1000.00 zł każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 5%, na podstawie oferty publicznej zgodnie z art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach w związku ze stosownymi wyjątkami od obowiązku opublikowania prospektu, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu w dniu 16 lipca 2025 roku.

Obligacje były oferowane (i) do inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu Rozporządzenia Prospektowego będących dealerami pośredniczącymi przy ofercie Obligacji lub inwestorami kwalifikowanymi, dla których dealer świadczy usługę zarządzania portfelem instrumentów finansowych i w ramach tej usługi, oraz (ii) do mniej niż 150 osób fizycznych lub prawnych innych niż inwestorzy kwalifikowani w rozumieniu Rozporządzenia Prospektowego, tym samym brak konieczności sporządzenia prospektu wynikał z art. 1 ust. 4 lit. a) i b) Rozporządzenia Prospektowego.

Memorandum o którym mowa w art. 38b ustawy o ofercie zostało sporządzone w dniu 15 czerwca 2021 r. i złożone do Komisji Nadzoru Finansowego. Memorandum nie musiało być zatwierdzone, gdyż korzystało z wyjątku przewidzianego w art. 31zb ustawy dnia 2 marca 2020 r. o szczególnych rozwiązaniach związanych z zapobieganiem, przeciwdziałaniem i zwalczaniem COVID-19, innych chorób zakaźnych oraz wywołanych nimi sytuacji kryzysowych. Memorandum zostało opublikowane poprzez bezpośrednią jego wysyłkę do indywidualnie wybranych inwestorów. Spółka ani dealerzy pośredniczący przy ofercie nie udostępniali memorandum do publicznej wiadomości, gdyż wówczas oferta obligacji serii PW1 skierowana byłaby do więcej niż 149 inwestorów innych niż inwestorzy kwalifikowani.

Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 360.000 tys. zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu X emisji obligacji.

W dniu 29 września 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia obligacje serii PPN na kwotę 25.000.000 PLN (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 29 marca 2022 r., kod ISIN: PLGHLMC00388).

W dniu 29 września 2021 r. Spółka dokonała przedterminowego wykupu celem umorzenia obligacje serii PPM na kwotę 35.000.000 PLN (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 29 marca 2022 r., kod ISIN: PLGHLMC00321).

Razem po dacie bilansowej dokonano częściowych przedterminowych wykupów obligacji serii PPN i PPM na łączną kwotę 60.000.000 PLN.

1.4. INFORMACJA O OBLIGACJACH WYEMITOWANYCH W OKRESIE OD 29 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2021, KTÓRE POZOSTAJĄ NIEWYKUPIONE I STANOWIĄ ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2021 ROKU

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

poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PG wynosiła 135.104.000 PLN.

W dniu 7 grudnia 2017 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 20.000 sztuk obligacji serii PI o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,6%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych, na kwotę ogółem 20.000.000 PLN, z terminem wykupu 7 grudnia 2021 roku. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PI wynosiła 19.083.000 PLN.

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

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

W dniu 15 lutego 2019 roku Spółka zakończyła niepubliczną ofertę obligacji serii PK, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII programu emisji obligacji i dokonała przydziału 140.000 obligacji przy cenie emisyjnej 987 PLN, oprocentowaniu zmiennym Wibor 6M, marża 4,5% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 138.180.000 zł. W dniu 26 lutego 2019 Spółka dokonała emisji 3-letnich obligacji serii PK z terminem zapadalności w dniu 28 lutego 2022 roku w kwocie 140.000.000 PLN ze zmiennym oprocentowaniem WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,5% w stosunku rocznym. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PK wynosiła 30.502.000 PLN.

W dniu 4 marca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę o emisji 350.000 sztuk obligacji serii PPM w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN. Oferta była skierowanych do inwestorów indywidualnych. W dniu 8 marca 2019 roku subskrybowano całą dostępną kwotę emisji. W dniu 11 marca 2019 roku Spółka dokonała przydziału obligacji serii PPM. W dniu 29 marca 2019 roku Spółka wyemitowała 350.000 sztuk obligacji serii PPM. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPM wynosiła 35.000.000 PLN.

W dniu 4 marca 2019 roku Spółka podjęła uchwałę o emisji 250.000 sztuk obligacji serii PPN w ramach VI-go Publicznego Programu Emisji, o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, na kwotę ogółem 25.000.000 PLN. Oferta była skierowana do inwestorów

indywidualnych oraz inwestorów instytucjonalnych. W dniu 14 marca 2019 roku subskrybowano całą dostępną kwotę emisji. W dniu 15 marca 2019 roku Spółka dokonała przydziału obligacji serii PPN. W dniu 29 marca 2019 roku Spółka wyemitowała 250.000 sztuk obligacji serii PPN. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPN wynosiła 25.000.000 PLN.

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

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

W dniu 28 marca 2019 roku, w ramach VII-go Publicznego Programu Emisji, Spółka wyemitowała 50.000 sztuk obligacji serii PL o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 28 marca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PL wynosiła 39.737.000 PLN.

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

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

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

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

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

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

W dniu 25 lipca 2019 roku, w ramach V-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PM o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu 25 lipca 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PM wynosiła 30.000.000 PLN.

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

W dniu 5 sierpnia 2019 roku, w ramach V-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 24.756 sztuk obligacji serii PN o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,25%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 24.756.000 PLN, z terminem wykupu 5 sierpnia 2022 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PN wynosiła 23.456.000 PLN.

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

W dniu 19 grudnia 2019 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 85.000 sztuk obligacji serii PO o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 85.000.000 PLN, z terminem

wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PO wynosiła 85.000.000 PLN.

W dniu 30 grudnia 2019 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 35.000 sztuk obligacji serii PP o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,35%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 lipca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PP wynosiła 35.000.000 PLN.

W dniu 3 stycznia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 30.000 sztuk obligacji serii PR o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,50%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, z terminem wykupu 19 czerwca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PR wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 10 stycznia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 14.889 sztuk obligacji serii PQ wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,35%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 14.889.000 PLN, z terminem wykupu 19 czerwca 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PQ wynosiła 14.889.000 PLN.

W dniu 10 kwietnia 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPO o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,3%, skierowanych do inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego (w tym klient detaliczny w rozumieniu art. 3 pkt. 39c Ustawy o Obrocie) oraz do inwestorów kwalifikowany w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 7 października 2023 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPO wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 16 lipca 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 750.000 sztuk obligacji serii PPP1 o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem stałym 6,1%, skierowanych do inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego (w tym klient detaliczny w rozumieniu art. 3 pkt. 39c Ustawy o Obrocie) oraz do inwestorów kwalifikowany w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 75.000.000 PLN, z terminem wykupu 15 stycznia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPP1 wynosiła 75.000.000 PLN.

W dniu 16 lipca 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 350.000 sztuk obligacji serii PPP2 o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem stałym 6,1%, skierowanych do inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego (w tym klient detaliczny w rozumieniu art. 3 pkt. 39c Ustawy o Obrocie) oraz do inwestorów kwalifikowany w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 15 stycznia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPP2 wynosiła 35.000.000 PLN.

W dniu 31 lipca 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 400.000 sztuk obligacji serii PPR o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 5%, skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 40.000.000 PLN, z terminem wykupu 15 stycznia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPR wynosiła 40.000.000 PLN.

W dniu 12 sierpnia 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 450.000 sztuk obligacji serii PPP3 o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem stałym 6,1%, skierowanych do inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego (w tym klient detaliczny w rozumieniu art. 3 pkt. 39c Ustawy o Obrocie) oraz do inwestorów kwalifikowany w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 45.000.000 PLN, z terminem wykupu 15 stycznia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPP3 wynosiła 45.000.000 PLN.

W dniu 12 sierpnia 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPP4 o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem stałym 6,1%, skierowanych do inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego (w tym klient detaliczny w rozumieniu art. 3 pkt. 39c Ustawy o Obrocie) oraz do inwestorów kwalifikowany w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 15 stycznia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPP4 wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 25 września 2020 roku, w ramach emisji prywatnej (bez obowiązku sporządzenia prospektu na podstawie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE) Spółka wyemitowała 50.000 sztuk obligacji serii PS o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym Wibor 6 miesięczny plus marża 5% ,

skierowanych do inwestorów instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 25 września 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 92.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PS wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 30 września 2020 roku, w ramach VIII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 550.000 sztuk obligacji serii PPS o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem stałym 5.5%, skierowanych do inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego (w tym klient detaliczny w rozumieniu art. 3 pkt. 39c Ustawy o Obrocie) oraz do inwestorów kwalifikowany w rozumieniu art. 2 pkt e) Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 55.000.000 PLN, z terminem wykupu 15 stycznia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 630.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach Programu VIII emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPS wynosiła 55.000.000 PLN.

W dniu 16 grudnia 2020 roku, w ramach VII-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 45.000 sztuk obligacji serii PT o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 5 %, skierowanych do inwestorów kwalifikowanych będących inwestorami instytucjonalnymi, na kwotę ogółem 45.000.000 PLN, z terminem wykupu 16 grudnia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 720.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach VII-go Programu emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PT wynosiła 45.000.000 PLN.

W dniu 2 lutego 2021 r. Wspólnik, Rada Nadzorcza Emitenta oraz Zarząd Emitenta podjęli stosowne uchwały w sprawie ustanowienia przez Emitenta IX programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze w ramach którego Emitent będzie mógł dokonywać wielokrotnych emisji obligacji do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych obligacji w wysokości 400.000.000 PLN (czteryście milionów złotych).

W dniu 2 lutego 2021 r. została podpisana Umowa Programowa pomiędzy Emitentem, Gwarantem t.j. Granbero Holdings Limited, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A., BNP Paribas Bank Polska S.A., mBank S.A., Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A., Trigon Dom Maklerski S.A., Trigon Investment Banking Sp z o.o. & wspólnicy sp.k. jako współorganizatorami programu, w związku z czym doszło do ustanowienia Programu. Zgodnie z Umową Programową obligacje mogą być emitowane w ramach Programu przez okres 3 (trzech) lat od dnia zawarcia Umowy Programowej.

W dniu 9 lutego 2021 roku, w ramach IX-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 35.000 sztuk obligacji serii PU1 o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 5 %, skierowanych do inwestorów kwalifikowanych będących inwestorami instytucjonalnymi, na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, z terminem wykupu 16 grudnia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do

kwoty 720.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach IX-go Programu emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PU1 wynosiła 35.000.000 PLN

W dniu 25 marca 2021 r. w ramach IX-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 285.000 sztuk obligacji serii PU2 o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 5%, skierowanych do inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu Rozporządzenia Prospektowego, na kwotę ogółem 285.000.000 PLN (dwieście osiemdziesiąt pięć milionów złotych) z terminem wykupu 16 grudnia 2024 r, zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez jedynego wspólnika Spółki, tj. Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 720.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach IX-go Programu emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PU2 wynosiła 285.000.000 PLN.

W dniu 8 czerwca 2021 roku, w ramach IX-go Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała 80.000 sztuk obligacji serii PU3 o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 5%, skierowanych do inwestorów kwalifikowanych będących inwestorami instytucjonalnymi, na kwotę ogółem 80.000.000 PLN, z terminem wykupu 16 grudnia 2024 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited. Spłata kwoty emisji została objęta poręczeniem spłaty obligacji do kwoty 720.000 tys zł udzielonym przez Granbero Holdings Limited w ramach IX-go Programu emisji obligacji. Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PU3 wynosiła 80.000.000 PLN.

1.5. STRUKTURA ORGANIZACYJNA SPÓŁKI

Struktura organizacyjna nie uległa zmianie w 2021 roku.

Spółka nie posiada oddziałów ani spółek zależnych.

Spółka nie nabywała i nie posiada udziałów własnych.

1.6. ZATRUDNIENIE W SPÓŁCE

Spółka w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2021 r. roku oraz w roku poprzednim zatrudniała członków zarządu.

1.7. OKREŚLENIE PROJEKTÓW FINANSOWANYCH ZE ŚRODKÓW Z EMISJI OBLIGACJI

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

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

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

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD		1 640 000,00 zł	5%
W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPB		11 602 000,00 zł	33%
W dniu 13.07.2020 / Wykup Seria PPI		3 000 000,00 zł	9%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna	10 500 000 zł	30%
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	3 000 000 zł	9%
Port Żerański - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Port Żerański S.K.A.	1 700 000 zł	5%
RAZEM		31 442 000 zł	90%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

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

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD		500 000 zł	2%
W dniu 14.06.2019 / Wykup częściowy Seria PPB		4 956 135 zł	20%
W dniu 13.07.2020 / Wykup Seria PPI		4 000 000 zł	16%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna	7 500 000 zł	30%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	3 730 000 zł	15%
Flisac (poprzednia nazwa: Powiśle) - Warszawa	Tilia Bis Sp. z o.o.	1 260 000 zł	5%
RAZEM		21 946 135 zł	88%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

Seria Ghelamco Invest	PPO	Kwota pierwotnej emisji:	50 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	50 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 13.07.2020 / Wykup Seria PPI		13 500 000 zł	27%
W dniu 13.07.2020 / Wykup Seria PPH		23 680 000 zł	47%

Prochownia Łomianki	Prima Bud Sp. z o.o.	9 125 000 zł	18%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	1 900 000 zł	4%
RAZEM		48 205 000 zł	96%

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPP1, PPP2, PPP3, PPP4 oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00479 na łączną kwotę 205.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 16 lipca 2020 roku (serie PPP1, PPP2) i 12 sierpnia 2020 roku (serie PPP3, PPP4)

Seria Ghelamco Invest	PPP (**)	Kwota pierwotnej emisji:	205 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	205 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 24.11.2020 / Wykup seria PPK		1 250 000 zł	1%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	30 250 000 zł	15%
Wola Project (robocza nazwa projektu) Warszawa	Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A.	61 500 000 zł	30%
Towarowa (robocza nazwa projektu) - Warszawa	Kemberton Sp. z o.o.	7 100 000 zł	3%
KREO - Kraków	Estima Sp. z o.o.	4 500 000 zł	2%
CRAFT - Katowice	Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Synergy S.K.A.	8 530 000 zł	4%
Synergy Business Park - Wrocław	Ghelamco GP 4 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SBP S.K.A.	47 699 000 zł	23%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	105 000 zł	0%
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	13 500 000 zł	7%
Projekt biurowy na warszawskim Mokotowie (nazwa robocza projektu) - Warszawa	Abisal sp. z o.o.	15 649 062 zł	8%
Nowe Soho - Łódź	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A.	320 000 zł	0%
RAZEM		190 403 062 zł	93%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

** Serie PPP1, PPP2, PPP3, PPP4 posiadają ten sam numer ISIN dla ich asymilacji - w związku z tym wykorzystanie środków jest prezentowane razem

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPR oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00487 na kwotę 40.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 31 lipca 2020 roku**

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 09.12.2020 / Wykup seria PPL		8 000 000 zł	20%
Nowe Soho - Łódź	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A.	3 900 000 zł	10%
Wola Project (robocza nazwa projektu) Warszawa	Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A.	12 000 000 zł	30%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	1 000 000 zł	3%
Sobieski Tower - Warszawa	Sobieski Towers sp. z o.o.	500 000 zł	1%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	7 700 000 zł	19%
Prochownia Łomianki - Łomianki	Prima Bud Sp. z o.o.	4 644 000 zł	12%
RAZEM		37 744 000 zł	94%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

**Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PPS oznaczonej kodem ISIN
PLGHLMC00495 na kwotę 55.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 30 września 2020 roku**

Seria Ghelamco Invest	PPS	Kwota pierwotnej emisji:	55 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	55 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 09.12.2020 / Wykup seria PPL		13 000 000 zł	24%
Projekt biurowy na warszawskim Mokotowie (nazwa robocza projektu) - Warszawa	Abisal sp. z o.o.	16 500 000 zł	30%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	12 900 000 zł	23%
Groen - Konstancin	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin S.K.A.	10 770 000 zł	20%
RAZEM		53 170 000 zł	97%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

Seria Ghelamco Invest	PG	Kwota pierwotnej emisji:	147 854 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	135 104 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria PB		3 741 408 zł	3%
W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria PC		2 483 065 zł	2%
W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria J		1 137 626 zł	1%
W dniu 22.03.2017 / wykup częściowy Seria PE		2 790 100 zł	2%
W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PB		10 520 000 zł	7%
Daniłowiczowska - Warszawa	Erato sp. z o.o.	145 000 zł	0%
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	7 000 000 zł	5%
Groen - Konstancin	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin S.K.A.	4 545 000 zł	3%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	2 110 000 zł	1%
Nowe Soho - Łódź	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A.	26 490 000 zł	18%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	27 870 000 zł	19%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	9 680 000 zł	7%
Foksal 13/15 - Warszawa	Ghelamco GP 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A.	10 300 000 zł	7%
Flisac (poprzednia nazwa: Powiśle) Warszawa	Tilia Bis Sp. z o.o.	690 000 zł	0%
Projekt biurowy na warszawskim Mokotowie (nazwa robocza projektu)	Abisal sp. z o.o.	10 000 000 zł	7%
RAZEM		119 502 200 zł	81%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

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

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PB		903 759,44 zł	5%
W dniu 29.06.2018 / wykup częściowy Seria PC		313 318,40 zł	2%
W dniu 08.08.2019 / wykup częściowy Seria PH		1 326 000,00 zł	7%
Plac Vogla - Warszawa	Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla S.K.A.	4 200 000 zł	21%
Nowe Soho - Łódź	Ghelamco GP 10 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A.	500 000 zł	3%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	980 000 zł	5%
KREO - Kraków	Estima Sp. z o.o.	4 650 000 zł	23%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	2 000 000 zł	10%
RAZEM		14 873 078 zł	74%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

Seria Ghelamco Invest	PK	Kwota pierwotnej emisji:	140 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	30 502 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPE		11 860 000 zł	8%
W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPG		1 400 000 zł	1%
W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD		11 700 000 zł	8%
W dniu 25.03.2020 / wykup częściowy Seria PPE		1 700 000 zł	1%
W dniu 28.06.2021 / wykup częściowy Seria PF		1 730 000 zł	1%
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	32 070 000 zł	23%
KREO - Kraków	Estima Sp. z o.o.	18 905 000 zł	14%
Wola Project (robocza nazwa projektu) Warszawa	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A.	10 200 000 zł	7%

The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	14 775 000 zł	11%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	4 324 000 zł	3%
Sobieski Tower - Warszawa	Sobieski Towers sp. z o.o.	8 820 000 zł	6%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	1 080 000 zł	1%
Nowa Marina - Trójmiasto	Ghelamco GP 3 sp. z o.o.	50 000 zł	0%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	173 000 zł	0%
Plac Vogla - Warszawa	Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla S.K.A.	450 000 zł	0%
RAZEM		119 237 000 zł	85%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PL oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00396 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 28 marca 2019 roku

Seria Ghelamco Invest	PL	Kwota pierwotnej emisji:	50 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	39 737 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPE		3 000 000 zł	6%
W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD		17 000 000 zł	34%
W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PPI		400 000 zł	1%
W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PH		7 170 000 zł	14%
W dniu 06.12.2019 / wykup częściowy Seria PPK		418 500 zł	1%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna	15 000 000 zł	30%
RAZEM		42 988 500 zł	86%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

Seria Ghelamco Invest	PM	Kwota pierwotnej emisji:	30 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	30 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 18.10.2019 / Wykup częściowy Seria PPD		10 000 000,00 zł	33%
W dniu 27.09.2019 / Wykup częściowy Seria PPF		9 000 000,00 zł	30%
W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PPG		898 600,00 zł	3%
W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PPJ		1 400 000,00 zł	5%
W dniu 06.12.2019 / Wykup częściowy Seria PF		1 500 000,00 zł	5%
W dniu 13.07.2020 / Wykup Seria PPI		2 000 000,00 zł	7%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	2 200 000,00 zł	7%
RAZEM		26 998 600 zł	90%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

Seria Ghelamco Invest	PN	Kwota pierwotnej emisji:	24 756 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	23 456 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 27.09.2019 / wykup częściowy Seria PPF		9 000 000,00 zł	36%
W dniu 18.10.2019 / wykup częściowy Seria PPD		3 600 000,00 zł	15%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	650 000 zł	3%
Wola Project (robocza nazwa projektu) Warszawa	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A.	1 010 000 zł	4%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	3 620 000 zł	15%
Prochownia Łomianki - Łomianki	Prima Bud Sp. z o.o.	4 270 000 zł	17%
RAZEM		22 150 000 zł	89%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PO oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00420 na kwotę 85.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 19 grudnia 2019 roku

Seria Ghelamco Invest	PO	Kwota pierwotnej emisji:	85 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	85 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPG		14 400 000 zł	17%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPF		6 000 000 zł	7%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPE		14 500 000 zł	17%
W dniu 13.07.2020 / Wykup seria PPH		1 900 000 zł	2%
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	7 950 000 zł	9%
KREO - Kraków	Estima Sp. z o.o.	3 800 000 zł	4%
Wola Project (robocza nazwa projektu) Warszawa	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A.	8 000 000 zł	9%
Foksal 13/15 - Warszawa	Ghelamco GP 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A.	17 838 000 zł	21%
Postępu Business Park - Warszawa	Ghelamco GP 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu S.K.A.	3 810 000 zł	4%
RAZEM		78 198 000 zł	92%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

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

Seria Ghelamco Invest	PP	Kwota pierwotnej emisji:	35 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	35 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPG		6 900 000,00 zł	20%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPF		1 000 000,00 zł	3%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPE		2 500 000,00 zł	7%
W dniu 13.07.2020 / Wykup seria PPI		14 000 000,00 zł	40%
W dniu 13.07.2020 / Wykup seria PPH		2 500 000,00 zł	7%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub Spółka Komandytowo-Akcyjna	3 500 000,00 zł	10%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną	1 400 000,00 zł	4%

	odpowiedzialnością Isola S.K.A.		
RAZEM		31 800 000 zł	91%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PR oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00446 na kwotę 30.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 3 stycznia 2020 roku

Seria Ghelamco Invest	PR	Kwota pierwotnej emisji:	30 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	30 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPG		4 500 000,00 zł	15%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPE		3 500 000,00 zł	12%
W dniu 13.07.2020 / Wykup seria PPI		8 000 000,00 zł	27%
Groen - Konstancin	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin S.K.A.	200 000,00 zł	1%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	5 200 000,00 zł	17%
Nowe Soho - Łódź	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira S.K.A.	3 813 000,00 zł	13%
Nowa Marina - Trójmiasto	Ghelamco GP 3 sp. z o.o.	1 600 000,00 zł	5%
RAZEM		26 813 000 zł	89%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PS oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00503 na kwotę 50.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 25 września 2020 roku

Seria Ghelamco Invest	PS	Kwota pierwotnej emisji:	50 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	50 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 09.12.2020 / Wykup seria PPK		10 000 000 zł	20%
W dniu 09.12.2020 / Wykup seria PPL		10 000 000 zł	20%
W dniu 07.12.2020 / Wykup seria PH		7 620 000 zł	15%
Projekt biurowy na warszawskim Mokotowie (nazwa robocza projektu) Warszawa	Abisal sp. z o.o.	8 800 000 zł	18%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	5 000 000 zł	10%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	5 000 000 zł	10%
RAZEM		46 420 000 zł	93%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PT oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00503 na kwotę 45.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 16 grudnia 2020 roku

Seria Ghelamco Invest	PT	Kwota pierwotnej emisji:	45 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	45 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	13 500 000 zł	30%
KREO - Kraków	Estima Sp. z o.o.	4 250 000 zł	9%
Groen - Konstancin	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin S.K.A.	5 950 000 zł	13%
Port Żerański - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Port Żerański S.K.A.	5 000 000 zł	11%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	9 600 000 zł	21%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	2 500 000 zł	6%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	1 500 000 zł	3%
RAZEM		42 300 000 zł	94%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PU1, PU2, PU3 (*) oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00529 na łączną kwotę 400.000.000 PLN przeprowadzonej w dniu 10 marca 2021 roku (seria PU1), w dniu 25 marca 2021 roku (seria PU2) i 8 czerwca 2021 roku (seria PU3)

Seria Ghelamco Invest	PU1, PU2, PU3 (**)	Kwota pierwotnej emisji:	400 000 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	400 000 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 19.03.2021 / Wykup częściowy seria PG		10 634 285 zł	3%
W dniu 19.03.2021 oraz 25.03.2021 / Wykup częściowy seria PK		106 268 303 zł	27%
W dniu 19.03.2021 / Wykup częściowy seria PL		10 063 993 zł	3%
W dniu 20.05.2021 / wykup seria PK		4 679 764 zł	1%
W dniu 20.05.2021 / wykup seria PL		507 100 zł	0%
W dniu 20.05.2021 / wykup seria PN		1 325 415 zł	0%

Sprawozdanie z działalności Spółki Ghelamco Invest Sp. z o.o.
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2021 roku

W dniu 20.05.2021 oraz 28.06.2021 / wykup seria PF		84 888 045 zł	21%
Warsaw Unit - Warszawa	Apollo Invest Sp. z o.o.	10 000 000 zł	3%
KREO - Kraków	Estima Sp. z o.o.	5 050 000 zł	1%
Towarowa (robocza nazwa projektu) - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azalia S.K.A.	130 000 zł	0%
Groen - Konstancin	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin S.K.A.	17 230 000 zł	4%
Port Żerański - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Port Żerański S.K.A.	5 000 000 zł	1%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	5 000 000 zł	1%
Plac Vogla - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla S.K.A.	4 160 000 zł	1%
	Ghelamco GP 10 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Arifa S.K.A.	96 000 zł	0%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	12 000 000 zł	3%
Wola Project (robocza nazwa projektu) Warszawa	Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma S.K.A.	23 850 000 zł	6%
CRAFT - Katowice	Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Synergy S.K.A.	6 000 000 zł	2%
Nowa Marina - Trójmiasto	Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.	1 900 000 zł	0%
Synergy Business Park - Wrocław	Ghelamco GP 4 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SBP S.K.A.	17 100 000 zł	4%
Foksal 13/15 - Warszawa	Ghelamco GP 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal S.K.A.	5 000 000 zł	1%
Postępu Business Park - Warszawa	Ghelamco GP 7 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu S.K.A.	10 000 000 zł	3%
The Bridge (poprzednia nazwa Bellona Tower) - Warszawa	Ghelamco GP 9 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola S.K.A.	2 015 000 zł	1%
Towarowa (robocza nazwa projektu) - Warszawa	Kemberton Sp. z o.o.	11 700 000 zł	3%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	1 080 000 zł	0%
Sobieski Tower - Warszawa	Sobieski Towers sp. z o.o.	20 530 000 zł	5%
Flisac (poprzednia nazwa: Powiśle) - Warszawa	Tilia Bis Sp. z o.o.	3 025 000 zł	1%

RAZEM		379 232 906 zł	95%
--------------	--	-----------------------	-----

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

** Serie PU1, PU2, PU3 posiadają ten sam numer ISIN dla ich asymilacji - w związku z tym wykorzystanie środków jest prezentowane razem

Inwestycje ze środków pozyskanych z emisji obligacji GHEL PQ oznaczonej kodem ISIN PLGHLMC00453 na kwotę 14.889.000 PLN przeprowadzonej w dniu 10 stycznia 2020 roku

Seria Ghelamco Invest	PQ	Kwota pierwotnej emisji:	14 889 000 zł
		Kwota emisji po wykupie:	14 889 000 zł

PROJEKT	SPÓŁKA PROJEKTOWA	Kwota emisji/ kwota pożyczki	*
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPG		1 000 000,00 zł	7%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPF		1 400 000,00 zł	9%
W dniu 30.03.2020 / Wykup seria PPE		1 500 000,00 zł	10%
W dniu 13.07.2020 / Wykup Seria PPI		5 000 000,00 zł	34%
Plac Grzybowski - Warszawa	Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Unique S.K.A.	450 000,00 zł	3%
The Warsaw Hub - Warszawa	Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością The Hub S.K.A.	3 010 727,27 zł	20%
Pianissima (robocza nazwa projektu) - Warszawa	Pianissima sp. z o.o.	160 000,00 zł	1%
Bliskie Piaseczno - Piaseczno	Oaken spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina S.K.A.	650 000,00 zł	4%
RAZEM		13 170 727 zł	88%

* Współczynnik zaangażowania środków do łącznej wartości nominalnej emisji

1.8. INWESTYCJE Z EMISJI JAKIE ZOSTAŁY WYKUPIONE W OKRESIE OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2021 ROKU

Seria	Kod ISIN	Projekt	Spółka projektowa	Kwota emisji/ kwota pożyczki
E	PLGHLMC00057	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	1 153 530,94
G	PLGHLMC00081	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	118 106,52
G	PLGHLMC00081	Postępu Business Park - Warszawa	GHELAMCO GP7 SPZOO POSTĘPU SKA	51 495,03
J	PLGHLMC00131	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	4 151 496,25
PA	PLGHLMC00099	Port Żerański - Warszawa	GHELAMCO GP1 SPZOO PORT ŻERAŃSKI SKA	1 202 369,54
PA	PLGHLMC00099	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	881 379,00
PA	PLGHLMC00099	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	1 846 797,11
PB	PLGHLMC00107	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	2 285 029,55

PB	PLGHLMC00107	Flisac - Warszawa	TILIA BIS SPZOO	7 476 191,20
PG	PLGHLMC00339	Daniłowiczowska - Warszawa	ERATO SPZOO	55 318,62
PG	PLGHLMC00339	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	3 703 140,48
PK	PLGHLMC00370	KREO - Kraków	ESTIMA SPZOO	920 000,00
PK	PLGHLMC00370	Port Żerański - Warszawa	GHELAMCO GP1 SPZOO PORT ŻERAŃSKI SKA	5 482 270,44
PK	PLGHLMC00370	Towarowa - Warszawa	KEMBERTON SPZOO	7 124,56
PN	PLGHLMC00412	Plac Grzybowski - Warszawa	GHELAMCO GP 1 SPZOO UNIQUE SKA	202 400,02
PN	PLGHLMC00412	Prochownia Łomianki - Łomianki	PRIMA BUD SPZOO	2 672 973,14
PPA	PLGHLMC00180	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	257 226,80
PPA	PLGHLMC00180	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	1 498 228,24
PPB	PLGHLMC00206	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	1 802 948,17
PPB	PLGHLMC00206	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	8 643 624,50
PPC	PLGHLMC00214	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	3 457 449,80
PPD	PLGHLMC00222	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	16 699 184,86
PPD	PLGHLMC00222	Flisac - Warszawa	TILIA BIS SPZOO	1 658 154,08
PPE	PLGHLMC00230	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	1 934 186,29
PPG	PLGHLMC00255	CRAFT - Katowice	GHELAMCO GP2 SPZOO SYNERGY SKA	212 847,79
PPG	PLGHLMC00255	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	2 451 889,57
PPG	PLGHLMC00255	Prochownia Łomianki - Łomianki	PRIMA BUD SPZOO	203 644,31
PPH	PLGHLMC00263	Sobieski Tower - Warszawa	SOBIESKI TOWERS SPZOO	1 728 794,55
PPI	PLGHLMC00271	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	2 219 254,38
PPJ	PLGHLMC00289	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	1 825 341,74
PPJ	PLGHLMC00289	Towarowa - Warszawa	KEMBERTON SPZOO	1 826,73
PPM	PLGHLMC00321	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	1 724 547,82
PPN	PLGHLMC00388	Flisac - Warszawa	TILIA BIS SPZOO	3 400 863,00
PPO	PLGHLMC00461	Prochownia Łomianki - Łomianki	PRIMA BUD SPZOO	2 059 348,47
PPP1	PLGHLMC00479	Towarowa - Warszawa	KEMBERTON SPZOO	104 801,75
PPP2	PLGHLMC00479	Synergy Business Park - Wrocław	GHELAMCO GP 4 SPZOO SBP SKA	24 928,28
PPP4	PLGHLMC00479	Synergy Business Park - Wrocław	GHELAMCO GP 4 SPZOO SBP SKA	545 158,98
PQ	PLGHLMC00453	Towarowa - Warszawa	KEMBERTON SPZOO	97 058,69
PS	PLGHLMC00503	Foksal 13/15 - Warszawa	GHELAMCO GP5 SPZOO FOKSAL SKA	6 531 218,04
PU2	PLGHLMC00529		GHELAMCO GP 10 SPZOO ARIFA SKA	19 109 659,88
PU2	PLGHLMC00529	Port Żerański - Warszawa	GHELAMCO GP1 SPZOO PORT ŻERAŃSKI SKA	202 442,88
PU2	PLGHLMC00529	Wołoska 24	GHELAMCO GP8 SPZOO DAHLIA SKA	21 571 589,70
TOTAL				132 175 841,70

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

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. za usługi dotyczące okresu od 1 stycznia 2021 r. do 30 czerwca 2021 r.:

Rodzaj usługi	Kwota EUR
Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego na dzień 30.06.2021	15.000
Razem	

2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI ORAZ ISTOTNE ZDARZENIA DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

2.1. WYNIKI EKONOMICZNO-FINANSOWE SPÓŁKI

	Kluczowe dane bilansowe (w tys. zł)	% wzrost (+) / spadek (-)	30.06.2021	31.12.2020
1	Aktywa ogółem	13%	1 422 040	1 259 260
w tym	Środki pieniężne	-67%	30 916	93 226
	Należności z tytułu pożyczek i obligacji	19%	1 390 620	1 165 963
2	Kapitał własny	32%	77 275	58 510
w tym	Zobowiązania z tytułu obligacji	12%	1 329 663	1 189 013

	Kluczowe dane ze sprawozdania z całkowitych dochodów (w tys. zł)	% wzrost (+) / spadek (-)	01.01.2021-30.06.2021	01.01.2020-30.06.2020
1	Koszty operacyjne	35%	1 235	917
2	Przychody finansowe	62%	65 487	40 432
3	Koszty finansowe	22%	43 015	35 293
4	Zysk netto	91%	18 765	9 843

	Nazwa wskaźnika	30.06.2021	31.12.2020
1	Rentowność majątku (%) obliczona jako zysk netto/aktywa razem x100	1,32%	0,91%
2	Rentowność kapitału własnego (%) obliczona jako zysk netto/kapitał własnyx100	24,28%	19,69%
3	Wskaźnik bieżącej płynności obliczony jako aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	1,9	2,1
4	Wskaźnik wypłacalności gotówkowej obliczony jako środki pieniężne + inne aktywa pieniężne/zobowiązania krótkoterminowe	0,1	0,5
5	Trwałość struktury finansowania (%) obliczona jako kapitał własny + zobowiązania i rezerwy	76,03%	84,63%

	długoterminowe/aktywa całkowite x100		
6	Obciążenie majątku zobowiązaniami (%) obliczone jako aktywa całkowite- kapitał własny/aktywa całkowite x100	94,57%	95,35%

Podwyższeniu uległy wskaźniki rentowności majątku oraz kapitału Spółki, co wynikało głównie ze wzrostu zysku netto spółki, w związku ze zmianą wyceny instrumentów finansowych. Kapitał własny na dzień 30 czerwca 2021 uległ zwiększeniu w stosunku do roku poprzedniego o 32 %, co związane było z dodatnim wynikiem za bieżący rok.

Wskaźnik bieżącej płynności uległ obniżeniu w związku ze znacznym podwyższeniem wartości aktywów obrotowych, przy jednoczesnym wzroście wartości zobowiązań krótkoterminowych. Wskaźnik wypłacalności gotówkowej uległ obniżeniu w porównaniu z rokiem 2020.

Wskaźnik zadłużenia nieznacznie obniżył się do poziomu 94,57 % w porównaniu z rokiem 2020.

2.2. PLANOWANY ROZWÓJ ORAZ PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

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

Na dzień 30 czerwca 2021 roku wartość nominalna zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji wyniosła 1.347.771.tys. PLN (w tym wartość nominalna zobowiązań zapadających do dnia 30 września 2022 roku tj. w okresie 12 miesięcy od daty opublikowania niniejszego sprawozdania wynosi 277.882 tys. PLN) oraz spółka dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości 30.916 tys. PLN

2.3. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Spółka nie posiada własnej komórki badań i rozwoju.

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

Ghelamco Invest (Spółka, Emitent) jest spółką celową utworzoną na potrzeby emisji obligacji. Jej działalność jest związana z pozyskiwaniem funduszy na realizację zamierzeń inwestycyjnych podmiotów kontrolowanych przez Granbero Holdings Ltd (Grupa, Grupa Gwaranta). Bezpośrednimi ryzykami dla Ghelamco Invest jest ryzyko walutowe i ryzyko stopy procentowej, które są ograniczane poprzez naturalne ich zabezpieczenie przez udzielanie

finansowania spółkom projektowym w walucie, w jakiej sama pozyskuje finansowanie oraz z marżą umożliwiającą pokrycie kosztów pozyskania tego finansowania.

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

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

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

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

3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI I GRUPY GWARANTA

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

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

Ponadto długi okres realizacji projektu powoduje, że szacunki kosztów inwestycji, a także prognozy przyszłych przychodów z projektu są obarczone większym ryzykiem błędu. Koszty takich projektów mogą ulegać zmianie wskutek wielu czynników, do których należą między innymi: (i) zmiany zakresu projektu oraz zmiany w projekcie architektonicznym, (ii) wzrost cen materiałów budowlanych, (iii) niedobór wysoko wykwalifikowanych pracowników lub wzrost kosztów ich zatrudnienia, oraz (iv) niewykonanie prac przez wykonawców w uzgodnionych terminach i w uzgodnionym standardzie. Każda zmiana wielkości, wyceny lub innych właściwości projektów, opóźnienie w technicznej realizacji projektów, przekroczenie kosztów założonych w budżecie spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego lub inne

nieprzewidziane trudności techniczne mogą spowodować wzrost kosztów lub utratę przychodów z projektów, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a nawet brak możliwości zakończenia danego projektu.

Długi okres realizacji inwestycji może stanowić istotne zagrożenie dla płynności finansowej Emitenta. Każda z powyższych okoliczności może mieć negatywny wpływ na działalność lub wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta oraz na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Nieosiągnięcie oczekiwanych wpływów ze sprzedaży nieruchomości lub błędna wycena nieruchomości

Strategia Grupy Gwaranta zakłada między innymi generowanie przychodów ze sprzedaży wybranych, przeznaczonych do sprzedaży, nieruchomości Grupy Gwaranta. Nieruchomości są aktywami o relatywnie niskim poziomie płynności w porównaniu z innymi składnikami majątku, a ich sprzedaż to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Pomiędzy rozpoczęciem procesu sprzedaży a terminem, w którym taka sprzedaż zostanie dokonana mogą pogorszyć się warunki rynkowe, wystąpić nadpodaż powierzchni nieruchomości biurowych lub brak zainteresowania ze strony inwestorów nabywających nieruchomości. Ponadto, nieruchomości podlegają wycenie zarówno na etapie zakupu, jak i sprzedaży. Pomimo, iż wyceny są wykonywane z zachowaniem odpowiednich standardów, są one oparte na założeniach, prognozach i szacunkach, które mogą okazać się błędne lub ulec zmianie.

Prognozy stanowiące podstawę przeprowadzonych wycen nieruchomości znajdujących się w portfelu Grupy Gwaranta mogą okazać się nieprawidłowe z powodu m.in. ograniczonej ilości oraz jakości publicznie dostępnych danych. Jeżeli prognozy i założenia do nich okażą się nieprawidłowe, faktyczna wartość nieruchomości w portfelu Grupy Gwaranta może różnić się od wartości rozpoznanej w sprawozdaniu finansowym. Co więcej, Grupa Gwaranta, zgodnie z zasadami rachunkowości, corocznie dokonuje niezależnej aktualizacji wyceny nieruchomości, a wszelki wzrost lub obniżenie wartości nieruchomości rozpoznawane są jako zysk lub strata z aktualizacji wyceny w skonsolidowanym rachunku wyników Grupy Gwaranta za okres, w którym występuje aktualizacja.

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

Brak nowych najemców oraz niewypłacalność najemców

Spółki z Grupy Gwaranta w przeszłości realizowały duże projekty biurowe, wieżowe o znaczącej powierzchni, bazując na konieczności pozyskania minimalnego, wymaganego przez podmioty finansujące, poziomu najmu w celu rozpoczęcia realizacji danego projektu nieruchomościowego. Brak nowych najemców ma bezpośredni wpływ

na Spółki Projektowe i sytuację Grupy Gwaranta co wpływa na zdolność Emitenta do regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji. Emitent nie realizuje samodzielnie projektów nieruchomościowych. Niektóre większe projekty wymagają osiągnięcia pewnego (wewnętrznie zdefiniowanego w zależności od projektu) poziomu wstępnej sprzedaży lub wstępnego wynajmu przed rozpoczęciem procesu budowlanego. Wymagany poziom jest zależny od różnych parametrów zazwyczaj wynikających z (dużej) skali projektu, zmieniającej się sytuacji rynkowej lub rodzaju przedsięwzięcia. Choć najemcami są w większości uznane podmioty międzynarodowe, a płatność należności z tytułu umów najmu jest zabezpieczana (np. poprzez depozyty (kaucje) lub gwarancje bankowe) nie można wykluczyć, że niektórzy najemcy staną się niewypłacalni lub z innych powodów zaprzestaną regulowania należności z tytułu najmu. Pomimo osiągnięcia wstępnego poziomu wynajmu nie można wykluczyć, że z uwagi na potencjalną lukę popytu ze strony nowych najemców jego poziom po zakończeniu budowy będzie niewystarczający dla osiągnięcia satysfakcjonującego poziomu, przy którym projekt może być sprzedany.

Pozyskiwanie najemców jest w silny sposób skorelowane z sytuacją gospodarczą i sytuacją na rynku nieruchomości. Zwiększony poziom pustostanów na rynku, wysoka konkurencja i zaostrzone warunki finansowania przez banki mogą wpłynąć na skłonność niektórych deweloperów do obniżania stawek czynszu w swoich projektach dla wypełnienia postanowień umownych. Spadek czynszów najmu może negatywnie wpłynąć na możliwość sprzedaży lub wynajmu nieruchomości i przychodowość projektów realizowanych przez Spółki Projektowe.

Wartość projektów nieruchomościowych przeznaczonych do wynajmu jak również cena ich sprzedaży zależy od poziomu wynajmu danego projektu, okresu obowiązywania umów najmu, jak również od zdolności finansowej najemców.

Jeżeli dla realizowanych i planowanych projektów spółki z Grupy Gwaranta nie będą w stanie pozyskać odpowiednich najemców, posiadających dobrą kondycję finansową i zamierzających zawrzeć długoterminowe umowy najmu, a dla projektów utrzymywanych w portfelu przedłużyć okresy najmu wygasających umów najmu na korzystnych warunkach, może mieć to istotny niekorzystny wpływ na wartość rynkową portfela nieruchomości Grupy Gwaranta. W przypadku niektórych projektów nieruchomościowych realizowanych przez Spółki Projektowe ryzyko nieprzedłużenia okresu najmu na korzystnych warunkach ma szczególne znaczenie w odniesieniu do kluczowych najemców, którzy zajmują większość dostępnej powierzchni biurowej.

Nieuzyskanie przez podmioty z Grupy Gwaranta poziomu wynajmu posiadanych nieruchomości skutkującej możliwością ich zbycia może wpłynąć na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta, podmiotów Grupy Gwaranta, a co za tym idzie na ich możliwość spłaty zobowiązań na rzecz Emitenta i w efekcie na możliwość regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji i poręczenia udzielonego przez Gwaranta.

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

Podmioty z Grupy Gwaranta zawierały i w przyszłości będą zawierać umowy z wykonawcami robót budowlanych na realizację projektów budowlanych, którzy z kolei zawierają umowy z podwykonawcami. Powodzenie realizacji budowy projektów zależy od zdolności Grupy Gwaranta do zatrudnienia generalnych wykonawców lub wykonawców, którzy realizują projekty zgodnie z przyjętymi standardami jakości i bezpieczeństwa, na komercyjnie uzasadnionych warunkach, w uzgodnionych terminach oraz w ramach zatwierdzonego budżetu. W przeszłości

doszło do utraty płynności finansowej przez wykonawców i podwykonawców, realizujących powyżej 10% wartości prac budowlanych danego projektu, przy czym nie skutkowało to przekroczeniem budżetów projektów realizowanych przez podmioty Grupy Gwaranta. Ryzyko przekroczenia budżetu zatwierdzonego dla danego projektu nieruchomościowego ma szczególne znaczenie w przypadku charakterystycznych dla działalności Grupy Gwaranta dużych (wieżowych) projektów o znaczącej powierzchni najmu, które wymagają wysokich nakładów inwestycyjnych i wiążą się z wyższym ryzykiem powodzenia projektu.

W przyszłości wykonawcy lub podwykonawcy mogą utracić płynność finansową, co może wpłynąć na jakość i terminowość realizacji zleconych prac. W przypadku projektów Grupy Gwaranta, w przypadku dużych (wieżowych) projektów każde istotne odchylenie od prognozowanego kosztu lub konieczność poniesienia dodatkowych nakładów w wyniku utraty płynności finansowej przez wykonawców i podwykonawców może negatywnie wpłynąć na zwrot z inwestycji, a co za tym idzie możliwość regulowania przez Emitenta zobowiązań z tytułu Obligacji. Utrata płynności finansowej może doprowadzić także do całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę lub podwykonawcę robót budowlanych i spowodować konieczność jego zastąpienia i poniesienia dodatkowych kosztów. Całkowity brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców może spowodować opóźnienia realizacji projektów lub ich zaniechanie. Z powodu niedotrzymania przez wykonawców przyjętych standardów jakości i bezpieczeństwa lub nieukończenia budowy w terminie lub w ramach uzgodnionego budżetu mogą wzrosnąć koszty realizacji przedsięwzięcia, wystąpić opóźnienia w jego realizacji, a także pojawić się roszczenia wobec Grupy Gwaranta.

Wybór podwykonawców ma bezpośredni wpływ na Spółki Projektowe i sytuację Grupy Gwaranta co wpływa na zdolność Emitenta do regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji. Emitent nie ma wpływu na decyzje dotyczące wyboru podwykonawców dokonywanego przez generalnego wykonawcę danego projektu nieruchomościowego. W przypadku istotnej koncentracji prac wykonywanych przez jednego lub niewielką grupę podwykonawców nagła utrata płynności, likwidacja bądź bankructwo tych podwykonawców może doprowadzić do istotnego wzrostu kosztów budowy który przekroczyłby poziom zakładanych przez podmioty Grupy Gwaranta rezerw na potencjalne zwiększenie kosztów (koszty nieprzewidziane) stanowiące do 10% kwoty budżetowanego kosztu generalnego wykonawcy, opóźnienia wynikającego ze zmiany wykonawcy lub podwykonawcy, które to mogą wpłynąć negatywnie na rentowność projektu budowlanego realizowanego przez Grupę Gwaranta, a w konsekwencji na ograniczenie lub brak spłaty zobowiązań przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta na rzecz Emitenta czy realizacji zysku przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta, a co za tym idzie na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

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

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

W przypadku naruszenia warunków finansowania, w tym zaprzestania spłaty zaciągniętych kredytów, banki finansujące mogą prowadzić egzekucje z nieruchomości i zastawionych udziałów lub akcji, doprowadzając do ich zajęcia, sprzedaży w toku postępowania egzekucyjnego lub przejęcia w celu zaspokojenia należności banków kredytujących te Spółki Projektowe. Dla istotnych projektów naruszenie warunków finansowania projektów

nieruchomościowych może skutkować wystąpieniem przypadku naruszenia warunków emisji obligacji Emitenta. Banki mogą także dochodzić od Gwaranta realizacji poręczeń, gwarancji korporacyjnych lub umów wsparcia zawieranych na zabezpieczenie umów kredytowych. Ponadto banki finansujące mogą złożyć wniosek o upadłość Gwaranta lub spółki będącej kredytobiorcą, co za tym idzie spowodować brak możliwości odzyskania środków pozyskanych od Emitenta.

Czynnik ryzyka ma bezpośredni wpływ na aktywa Grupy Gwaranta, Spółek Projektowych i sytuację Grupy Gwaranta co bezpośrednio wpływa na zdolność Emitenta do regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji. W wyniku tych działań Grupa Gwaranta może utracić posiadane nieruchomości, udziały lub akcje w Spółkach Projektowych lub innych istotnych składników swojego majątku. Nie można także wykluczyć, że w przypadku nieuregulowania zobowiązań, banki będące wierzycielami skorzystają z przysługującego im prawa wystąpienia do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości Spółki Projektowej lub innej spółki należącej do Grupy Gwaranta, czy też przejęcie kontroli nad taką spółką. Nie można wykluczyć, że w przypadku braku regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji, wierzyciele skorzystają z przysługującego im prawa wystąpienia do Gwaranta z wnioskiem o spłatę, zgodnie z Poręczeniem udzielonym na spłatę obligacji lub zabezpieczeniem na aktywach którejkolwiek ze Spółek Projektowych.

Nieosiągnięcie celów strategicznych lub ich niewłaściwa realizacja

Cele strategiczne Gwaranta i Grupy Gwaranta różnią się od celów strategicznych Emitenta. Emitent udostępnia i organizuje środki finansowe na realizację przez Grupę Gwaranta projektów nieruchomościowych i rozwój struktury grupy. Strategia Grupy Gwaranta jest skoncentrowana na zarządzaniu i budowaniu rentownych, wysokiej jakości, przyjaznych środowisku nieruchomości biurowych (komercyjnych) w atrakcyjnych lokalizacjach, a także na dywersyfikacji portfela nieruchomości (w tym poprzez realizację projektów handlowo-usługowych i projektów mieszkaniowych). Termin realizacji projektu, w związku z maksymalizacją zwrotu z inwestycji może stać w sprzeczności z oczekiwaniami Emitenta odnośnie szybkiego terminu zwrotu środków finansowych.

Grupa Gwaranta systematycznie rozwija swoją działalność jako jeden z kluczowych deweloperów na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Charakterystycznym elementem strategii Grupy Gwaranta jest inwestowanie w sektorze wysokiej klasy budynków biurowych i biurowo-usługowych (komercyjnych) i mieszkaniowych. Emitent i Gwarant nie mogą zapewnić, że ich cele strategiczne zostaną osiągnięte. Rynek, na którym działa Grupa Gwaranta podlega ciągłym zmianom, których kierunek i natężenie zależne są od wielu czynników. Pozycja rynkowa w następnych latach, a w efekcie przychody i zyski Emitenta, Gwaranta i Grupy Gwaranta w przyszłości, zależne są od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii.

Z drugiej strony, realizowanie strategii ekspansji w niekorzystnych warunkach rynkowych może prowadzić do błędnych decyzji inwestycyjnych. Niewłaściwa ocena sytuacji i płynące z niej nietrafne decyzje czy też brak zdolności adaptacji do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych, mogą mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta, w wyniku czego cele strategiczne nie zostaną osiągnięte.

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

Duża część projektów deweloperskich podmiotów z Grupy Gwaranta jest realizowana na nieruchomościach położonych w ścisłych centrach miejskich, sąsiadujących z gęstą, w tym zabytkową zabudową mieszkaniową, wielorodzinną.

Ze względu na wielkość niektórych projektów realizowanych przez podmioty Grupy Gwaranta realizacja dużych kubaturowo czy powierzchniowo projektów deweloperskich na tych nieruchomościach może rodzić sprzeciwy bądź protesty mieszkańców czy użytkowników okolicznych budynków. Protesty te mogą z kolei wpłynąć negatywnie na bieg postępowań administracyjnych dotyczących projektów bądź też spowodować wzmożoną kontrolę realizacji projektu przez organy administracji powołane do nadzoru budowlanego i ochrony zabytków. Ponadto nie można wykluczyć, że przeciwko podmiotom z Grupy Gwaranta podnoszone będą roszczenia i żądania mające swe podstawy w przepisach prawa budowlanego, prawa o gospodarowaniu nieruchomościami czy tzw. prawa sąsiedzkiego.

W przypadku uzasadnionych roszczeń i żądań Spółki Projektowe mogą być zmuszone do ich zaspokojenia. W każdym zaś z przypadków protesty bądź podnoszone roszczenia mogą powodować opóźnienia lub inne utrudnienia w realizacji projektu deweloperskiego, co za tym idzie na opóźnienia lub brak możliwości zwrotu środków pozyskanych od Emitenta.

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

Specyfika rynku nieruchomości i projektów inwestycyjnych realizowanych przez Grupę Gwaranta wymaga w niektórych przypadkach zaangażowania w projekty joint venture z podmiotami niekontrolowanymi przez Grupę Gwaranta, w tym podmiotami z sektora publicznego, i dokonania znaczących nakładów finansowych w związku z realizacją projektu.

Realizacja projektów deweloperskich może ulegać wydłużeniu lub wstrzymaniu wskutek zmian organizacyjnych, własnościowych u partnerów joint venture, zmian w ocenie ryzyka projektów, co może skutkować brakiem terminowego uzgodnienia decyzji inwestycyjnych z partnerem konsorcjalnym, przedłużenie realizacji projektów budowlanych lub zaniechanie ich realizacji w przyszłości. Co więcej, realizacja projektów joint venture wymaga uzgadniania decyzji z partnerem konsorcjalnym.

Opóźnienia przy podejmowaniu decyzji mogą wpłynąć na termin realizacji projektu i opóźnienia zwrotu pozyskanych od Emitenta środków. Może to mieć negatywny wpływ na działalność lub wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta oraz na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

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

W dniu 1 stycznia 2018 r. weszło w życie Rozporządzenie o Stawkach Referencyjnych, które ustanawia nowe zasady dla opracowywania, udostępniania oraz stosowania wskaźników referencyjnych na terenie Unii Europejskiej. Zgodnie z Rozporządzeniem o Stawkach Referencyjnych, wskaźnikiem referencyjnym jest, między innymi, dowolny indeks stanowiący odniesienie do określenia kwoty przypadającej do zapłaty z tytułu instrumentu

finansowego. W ramach Oferty Emitent może oferować Obligacje oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej. Stopą bazową stanowiącą podstawę do wyznaczenia oprocentowania zmiennego Obligacji będzie wskaźnik referencyjny WIBOR (Warsaw Interbank Offer Rate), który jest ustalany przez GPW Benchmark S.A.

Rozporządzenie o Stawkach Referencyjnych nakłada na osoby zamierzające działać jako administratorzy wskaźników referencyjnych obowiązek uzyskania odpowiedniego zezwolenia lub rejestracji. W dniu 16 grudnia 2020 r., KNF jednogłośnie zezwoliła na prowadzenie przez GPW Benchmark SA działalności jako administrator wskaźników referencyjnych stóp procentowych, w tym kluczowych wskaźników referencyjnych, do których należy WIBOR (wpisany do wykazu kluczowych wskaźników referencyjnych, o którym mowa w art. 20 ust. 1 Rozporządzenia o Stawkach Referencyjnych). Oznacza to, że proces opracowywania tego rodzaju wskaźników referencyjnych przez GPW Benchmark SA będzie podlegał publicznemu nadzorowi, którego elementem jest też cykliczna ocena zdolności kluczowego wskaźnika referencyjnego do pomiaru danego rynku lub realiów gospodarczych.

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

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

Realizacja projektów deweloperskich wiąże się z koniecznością spełnienia wielu wymagań określonych w przepisach prawa. W szczególności Spółki Projektowe muszą uzyskiwać liczne pozwolenia, zezwolenia i zgody (w tym decyzje o warunkach zabudowy i pozwolenia na budowę) wydawane przez organy administracyjne. Posiadanie tych dokumentów stanowi formalnoprawny warunek rozpoczęcia, prowadzenia oraz oddania do użytkowania inwestycji budowlanej.

Jakiegokolwiek błędy czy wewnętrzne sprzeczności w tych dokumentach lub też opinia, że realizacja inwestycji jest prowadzona w sposób niezgodny z warunkami w nich określonymi mogą potencjalnie doprowadzić do wstrzymania procesu inwestycyjnego aż do czasu usunięcia stwierdzonych wad i nieprawidłowości. Organy administracji budowlanej mogą również odmówić wydania takich pozwoleń, zezwoleń lub zgód wymaganych w związku z projektami bądź ich wydanie może ulec opóźnieniu. Ponadto wydane decyzje administracyjne (w tym pozwolenia na budowę) mogą być wydane z naruszeniem prawa lub obciążone innymi wadami.

Powyższe może doprowadzić do wzruszenia tych decyzji na późniejszym etapie realizacji projektu budowlanego. Nieuzyskanie lub opóźnienia w uzyskaniu wymaganych pozwoleń, zezwoleń i zgód, a także podważenie wydanych decyzji administracyjnych może spowodować wstrzymanie procesu inwestycyjnego. Przekłada się to bezpośrednio na pogorszenie rentowności inwestycji i wyniki finansowe Emitenta Gwaranta oraz Grupy Gwaranta.

Ocena przewidywanego wpływu COVID-19 na działalność i sytuację finansową Emitenta

W nawiązaniu do informacji przedstawionej w Rocznym Sprawozdaniu Finansowym Emitenta 2020, w związku z ogłoszeniem na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej stanu epidemii, Emitent informuje, że podjął działania w celu dokonania oceny możliwego wpływu rozprzestrzeniania się wirusa SARS-CoV-2 oraz choroby COVID-19 na działalność, wyniki finansowe lub perspektywy Emitenta.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta na dzień opisanego czynników ryzyka nie ma możliwości określenia ostatecznego wpływu wirusa SARS-CoV-2, który jest w dużej mierze uzależniony od czynników niezależnych od Emitenta. Spodziewane skutki epidemii mogą mieć jednak potencjalnie niekorzystny wpływ. Nie zmienia to faktu, że na dzień opisanego czynników ryzyka, według najlepszej wiedzy Emitenta, powyższe nie wpływa istotnie na bieżącą działalność, wyniki finansowe lub perspektywy Emitenta i Grupy Gwaranta.

Na podstawie wstępnych analiz Emitent dokonał oceny możliwych przyszłych skutków epidemii, w szczególności na:

- a) dynamikę sprzedaży projektów nieruchomościowych i zawierania umów najmu w postaci opóźnień w podpisywaniu umów terminów sprzedaży projektów, terminów podpisywania umów rezerwacyjnych, przedwstępnych, deweloperskich oraz najmu;
- b) wydłużenie postępowań administracyjnych w urzędach (dotyczących wydawania decyzji m.in. o pozwoleniu na budowę i pozwoleniu na użytkowanie),
- c) postępowań dotyczących pozyskiwania finansowania w zakresie finansowania bieżących oraz planowanych projektów nieruchomościowych,
- d) harmonogram prac budowlanych w postaci możliwych opóźnień prac budowlanych związanych z ograniczonym dostępem do materiałów budowlanych oraz ewentualne braki personelu u podwykonawców i tym samym na terminowość realizacji inwestycji (bieżących oraz będących w przygotowaniu zgodnie z przyjętym harmonogramem).

Wszystkie powyższe czynniki i ich wpływ na sytuację Emitenta zostały przedstawione w odpowiednich czynnikach ryzyka opisanych powyżej.

W ocenie Zarządu Emitenta, w zależności od okresu trwania obecnej sytuacji oraz istotności ograniczeń wprowadzonych przez władze państwowe, istnieje potencjalne zagrożenie spowolnienia gospodarczego, które może w dłuższym terminie mieć wpływ na rynek nieruchomości, w tym na popyt na projekty nieruchomościowe Emitenta, a także na dostępność i warunki finansowania inwestycji oraz harmonogramy realizacji projektów nieruchomościowych.

Jednocześnie Emitent informuje, że podjął różnorakie działania, mające na celu zminimalizowanie skutków powyższych czynników. Sytuacja Emitenta i Grupy Gwaranta w ocenie Zarządu, jest stabilna.

Emitent informuje, że na bieżąco i z uwagą monitoruje sytuację związaną z rozprzestrzenianiem się wirusa SARS-CoV-2 i choroby COVID-19 oraz wskazuje, że w zakresie wymaganym przez przepisy prawa będzie informował

inwestorów o nowych uwarunkowaniach, mających istotny wpływ na działalność, wyniki finansowe lub perspektywy Emitenta i Grupy Gwaranta.

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

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

Emitent może w przyszłości emitować obligacje w ramach istniejących programów emisji obligacji, zaciągać kredyty, ustanawiać nowe programy emisji obligacji lub emitować obligacje poza programem. Obligacje emitowane przez Emitenta są zwykle zabezpieczone poręczeniami udzielonymi przez Gwaranta. Decyzje o emisji kolejnych serii Obligacji będą uzależnione od potrzeb finansowych Grupy Gwaranta.

Na dzień 30 czerwca 2021 r. wartość nominalna zobowiązań Emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji wyniosła 1.347.771.000 PLN (słownie: jeden miliard trzysta czterdzieści siedem milionów siedemset siedemdziesiąt jeden tysięcy 00/100), w tym 0,00 PLN (słownie: zero złotych) zobowiązań przeterminowanych (dane niezaudytowane). Emitent nie posiada zobowiązań z tytułu kredytów bankowych i udzielonych gwarancji.

Na dzień 30 czerwca 2021 r. wartości nominalne zobowiązań Spółek Projektowych Grupy Gwaranta z tytułu kredytów wyniosły 370.116.354,70 EUR w przypadku całkowitego wykorzystania kwot dostępnych w ramach udzielonych kredytów mogą wzrosnąć do 456.232.000 EUR. Na dzień 30 czerwca 2021 r. łączna ekspozycja Gwaranta z tytułu udzielenia gwarancji na zabezpieczenie spłaty obligacji Emitenta, uwzględniając gwarancję dla emisji w ramach IX programu emisji obligacji do kwoty 400.000.000 PLN wynosi 1.347.771.000 PLN a gwarancji z tytułu udzielonych kredytów w kwotach do 131.508.000 EUR.

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

Emitent jako spółka specjalnego przeznaczenia zasadniczo nie posiada majątku innego niż wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. Zasadnicza część aktywów Emitenta składa się z wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta, w szczególności z tytułu pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym oraz z tytułu obligacji Spółek Projektowych objętych przez Emitenta. Z kolei zasadnicza część zobowiązań Emitenta to zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji. W konsekwencji, zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z tytułu Obligacji zależy od uzyskiwania przez Emitenta płatności z tytułu wierzytelności od Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta.

Emitent pozostaje tym samym narażony w zakresie wypłacalności na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Gwaranta, w tym Spółki Projektowe. W razie niewypłacalności Spółek Projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku Spółek Projektowych lub na ich udziałach co może uniemożliwić spłatę zobowiązań Spółki Projektowej w stosunku do Emitenta. W przypadku, gdy Emitent nie będzie wykonywać terminowo zobowiązań z

Obligacji, wierzyciele będą mieli ograniczone możliwości prowadzenia egzekucji przeciwko Emitentowi. Egzekucja taka będzie mogła obejmować środki pieniężne posiadane przez Emitenta oraz posiadane przez niego wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. Wierzytelności te mogą być zaspokojone później w stosunku do innych zabezpieczonych zobowiązań tych podmiotów, w szczególności w stosunku do zobowiązań z tytułu kredytów bankowych zaciąganych przez Spółki Projektowe. W rezultacie, egzekucja prowadzona przez posiadaczy Obligacji może okazać się utrudniona lub nieskuteczna.

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

Emitent jest podmiotem nieposiadającym udziałów w Spółkach Projektowych oraz nieprowadzącym bezpośrednich inwestycji w Spółki Projektowe. Zasadniczo nie posiada także innych aktywów niż należności od Spółek Projektowych (dług wewnątrzgrupowy podporządkowany), których spłata jest podporządkowana spłacie kredytów udzielonych danej Spółce Projektowej przez banki (dług bankowy). Niezależnie od tego Spółki Projektowe w zależności od potrzeb zaciągają również pożyczki od innych spółek z Grupy Ghelamco (dodatkowy dług wewnątrzgrupowy podporządkowany). Spłata tych dodatkowych wierzytelności jest podporządkowana spłacie długu bankowego. Dług bankowy oraz dług wewnątrzgrupowy podporządkowany są spłacane z środków uzyskanych ze sprzedaży projektu prowadzonego przez daną Spółkę Projektową. Ewentualne naruszenia warunków długu bankowego lub brak jego spłaty w uzgodnionych w dokumentacji kredytowej terminach może m.in. wpłynąć na rozpoczęcie procesu realizacji zabezpieczeń przez banki bezpośrednio z aktywów danej Spółki Projektowej, co może opóźnić spłatę długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego przez daną Spółkę Projektową na rzecz Emitenta (a raczej na jej ograniczenie) lub w skrajnym przypadku skutkować brakiem spłaty. Otrzymanie przez Emitenta spłaty jedynie części długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego danej Spółki Projektowej lub całkowity brak jej otrzymania może negatywnie wpłynąć na realizację nowych Projektów Inwestycyjnych i dalszy rozwój Grupy Gwaranta i zdolność Emitenta do wykonywania swoich zobowiązań z tytułu Obligacji.

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

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

Dodatkowo zmniejszenie wartości aktywów Spółek Projektowych lub niewypłacalność Spółek Projektowych może mieć negatywny wpływ na możliwość wykonywania przez Gwaranta zobowiązań z tytułu Poręczenia.

Brak możliwości refinansowania zapadających zobowiązań lub trudności w pozyskaniu dodatkowego finansowania

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

Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej

Działalność Grupy Gwaranta uzależniona jest od koniunktury na rynku nieruchomości (w tym od popytu inwestycyjnego, planów rozwoju przedsiębiorstw oraz popytu na nieruchomości), która z kolei jest silnie powiązana z sytuacją na rynku finansowym, w tym z tendencjami na rynku stóp procentowych. Działalność w branży deweloperskiej, poziom przychodów z takiej działalności i realizacja zysków są w dużym stopniu powiązane z ogólną koniunkturą gospodarczą, zarówno krajową, jak i międzynarodową. W przypadku wystąpienia spowolnienia czy pogorszenia sytuacji makroekonomicznej: i) najemcy poszukują oszczędności, zmniejszenia kosztów stałych i inwestycji co bezpośrednio wpływa na chęć zmniejszenia powierzchni najmu, a co za tym idzie kosztów biura, ograniczenia lub nawet wstrzymania wydatków inwestycyjnych także w związku z ich umowami najmu, ii) nabywcy mieszkań i lokali ograniczają aktywność inwestycyjną.

Znaczna część zadłużenia Emitenta, Gwaranta i Spółek Projektowych jest oprocentowana według zmiennej stopy procentowej, opartej o poziom wskaźnika WIBOR. Istotny wzrost inflacji i stóp procentowych spowoduje, że znacznie zwiększy się nominalna wysokość odsetek płaconych od zadłużenia Emitenta, Gwaranta i Spółek Projektowych.

Rynek nieruchomości cechuje się również wysoką cyklicznością. W rezultacie, liczba projektów ukończonych przez Grupę Gwaranta była i może być różna w poszczególnych latach, w zależności od, między innymi, ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich, dostępności nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach, długości i skomplikowania procesów administracyjnych, obecności na rynku potencjalnych nabywców i najemców projektów, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów.

Negatywna sytuacja na rynkach finansowych może skutkować wprowadzeniem przez banki zaostrzonych procedur kredytowych, zwiększeniem wymaganego poziomu zabezpieczeń lub zaostrzeniem postanowień umownych, co

może spowodować trudności w pozyskiwaniu finansowania przez Emitenta, Gwaranta lub inne podmioty z Grupy Gwaranta oraz trudności w pozyskiwaniu finansowania przez nabywców projektów inwestycyjnych Grupy Gwaranta.

Spowolnienie na rynku nieruchomości, wzrost inflacji i stóp procentowych, negatywna sytuacja na rynkach finansowych może istotnie wpłynąć na wielkość i termin realizacji przychodów Spółek Projektowych oraz na poziom kosztów realizacji projektów i kosztów finansowych co w efekcie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Spółek Projektowych, a w konsekwencji na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

3.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PRZEPISAMI PRAWA I REGULACJAMI

Niekorzystne zmiany w otoczeniu prawnym Emitenta, Gwaranta i Grupy Gwaranta

Przepisy prawne w zakresie planowania i zagospodarowania przestrzennego, przepisów prawa budowlanego, podatkowe obrotu nieruchomościami i odpowiedzialności sprzedawcy oraz ograniczenia sposobu korzystania z gruntów jak i dotyczące raportowania specyficznych elementów działalności gospodarczej bywają często zmieniane, przy czym zmiany mogą pogorszyć warunki prowadzenia działalności deweloperskiej, na przykład nakładając dodatkowe obowiązki, których realizacja może wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów.

Zmiany przepisów podatkowych mogą polegać na podwyższaniu stawek podatkowych, a także na wprowadzaniu nowych specyficznych instrumentów prawnych lub interpretacji dotyczących Emitenta, między innymi w zakresie możliwości uznania kosztów odsetek jako koszty podatkowe czy wpływających na rozszerzenie zakresu opodatkowania wprowadzającego nowe formy obciążeń podatkowych.

Wejście w życie nowej, istotnej dla obrotu gospodarczego regulacji (np. zmiana poziomu minimalnego wynagrodzenia czy usunięcie limitu do naliczania składek ZUS, zmiana obowiązujących standardów technicznych obowiązujących dla budynków czy też nałożenie dodatkowych obowiązków w trakcie procesu inwestycyjnego) mogą spowodować bezpośrednie istotne zmiany dla prowadzonej działalności gospodarczej i znaczący wzrost kosztów realizacji inwestycji czy też zmianę kształtu umów z nabywcami lub najemcami lokali.

W przypadku nowych przepisów budzących wątpliwości interpretacyjne, ich wprowadzenie może stworzyć sytuację niepewności co do obowiązującego stanu prawnego i spowodować czasowe wstrzymanie wielu inwestycji w obawie przed niekorzystnymi skutkami wprowadzonych regulacji (straty finansowe bądź nawet konsekwencje karne działań podjętych na podstawie przepisów, które następnie sądy bądź organy administracji publicznej zinterpretowały w sposób niekorzystny dla przedsiębiorcy).

Niejasne przepisy podatkowe

Z dniem 1 stycznia 2019 r. weszły w życie przepisy Ordynacji podatkowej dotyczące raportowania tzw. schematów podatkowych (*Mandatory Disclosure Rules*). Nowe przepisy implementują w Polsce dyrektywę UE w sposób znacznie rozszerzony w stosunku do ich proponowanego zakresu. Ze względu na szeroki charakter przepisów dotyczących schematów podatkowych, obowiązek raportowania może dotyczyć każdej transakcji lub nawet uzgodnienia biznesowego, które zawiera w sobie jakiegokolwiek elementy podatkowe. Emitent może nieprawidłowo zidentyfikować obszary działalności, które są najbardziej narażone na możliwość występowania schematów podatkowych lub niewłaściwie wdrożyć procedury wewnętrzne w tym zakresie. Brak zgłoszenia lub inna niezgodność z regulacjami w zakresie raportowania schematów podatkowych może wiązać się z indywidualną odpowiedzialnością karno-skarbową, w tym grzywną w wysokości nawet do 720 stawek dziennych (tj. ponad 20 milionów złotych), zakazem prowadzenia działalności gospodarczej oraz w przypadku braku procedury wewnętrznej – karą pieniężną do 10 milionów złotych.

Ponadto, należy zauważyć, że z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień ogólnej klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania („GAAR”), która ma zastosowanie do korzyści podatkowych uzyskanych po dniu wejścia klauzuli w życie.

Zgodnie z GAAR, czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli osiągnięcie tej korzyści, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem lub celem ustawy podatkowej lub jej przepisu, było głównym lub jednym z głównych celów jej dokonania, a sposób działania był sztuczny (unikanie opodatkowania). W takiej sytuacji skutki podatkowe czynności określa się na podstawie takiego stanu rzeczy, jaki mógłby zaistnieć, gdyby dokonano czynności odpowiedniej.

Za odpowiednią uznaje się czynność, której podmiot mógłby w danych okolicznościach dokonać, jeżeli działałby rozsądnie i kierował się zgodnymi z prawem celami innymi niż osiągnięcie korzyści podatkowej sprzecznej z przedmiotem lub celem ustawy podatkowej lub jej przepisu, a sposób działania nie byłby sztuczny. Czynność odpowiednia może polegać także na zaniechaniu działania.

Sposób działania nie jest sztuczny, jeżeli na podstawie istniejących okoliczności należy przyjąć, że podmiot działający rozsądnie i kierujący się zgodnymi z prawem celami zastosowałby ten sposób działania w dominującej mierze z uzasadnionych przyczyn ekonomicznych. Do przyczyn, o których mowa w zdaniu pierwszym, nie zalicza się celu osiągnięcia korzyści podatkowej sprzecznej z przedmiotem lub celem ustawy podatkowej lub jej przepisu.

Przy ocenie, czy osiągnięcie korzyści podatkowej było głównym lub jednym z głównych celów dokonania czynności, bierze się pod uwagę cele ekonomiczne czynności wskazane przez stronę.

Korzyścią podatkową jest:

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

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

Kwestionowanie podstawy zwrotu VAT przez organy podatkowe

Spółkom Projektowym przysługuje prawo do zwrotu znaczących kwot podatku VAT z tytułu nabyć aktywów. Nie można wykluczyć, że organy podatkowe spróbują zakwestionować zasadność zwrotów VAT i rozpoczną postępowania podatkowe lub kontrole podatkowe zmierzające do opóźnienia terminu zwrotu podatku, a nawet zaniechania jego zwrotu na rzecz Spółek Projektowych. Opóźnienie lub brak zwrotu podatku VAT może mieć wpływ na płynność, sytuację finansową Spółek Projektowych, a w konsekwencji na działalność i wyniki finansowe Emitenta, Gwaranta lub Grupy Gwaranta.

3.4. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OFERTĄ, WPROWADZENIEM OBLIGACJI DO ASO GPW ORAZ OBLIGACJAMI

Ryzyko nie przydzielenia Obligacji

Warunkiem przydzielenia Inwestorowi Obligacji jest prawidłowe złożenie zapisu na Obligacje oraz opłacenie zapisu w kwocie wynikającej z iloczynu liczby Obligacji objętych zapisem i Ceny Emisyjnej. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Obligacje ponosi Inwestor. Zapis, który pomija jakiegokolwiek z wymaganych elementów, może zostać uznany za nieważny. Brak wpłat na Obligacje w określonym terminie powoduje nieważność całego zapisu i brak podstawy do przydzielenia Inwestorowi Obligacji.

Ponadto emisja Obligacji nie dojdzie do skutku w przypadku odstąpienia przez Emitenta od Oferty Obligacji lub w przypadku, gdy w okresie trwania Oferty nie zostanie prawidłowo subskrybowana i opłacona przynajmniej jedna Obligacja albo w przypadku, gdy KDPW odmówi zarejestrowania Obligacji w KDPW, zaś w odniesieniu do Obligacji podlegających uprzedniej rejestracji w ewidencji prowadzonej przez Agenta Emisji, a następnie w KDPW zgodnie z art. 7a Ustawy o Obrocie, również w przypadku, gdy Agent Emisji odmówi zarejestrowania Obligacji w prowadzonej przez siebie ewidencji. Zaistnienie powyższego przypadku może spowodować zamrożenie środków finansowych na pewien czas i utratę potencjalnych korzyści przez Inwestorów, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez odsetek i odszkodowań.

Dodatkowo zapisy na Obligacje mogą podlegać redukcji. Istnieje ryzyko, iż w szczególnych okolicznościach, jak przykładowo duża redukcja zapisów i niewielki zapis na Obligacje, Inwestorowi nie zostanie przydzielona ani jedna Obligacja.

W przypadku nieprzydzielenia Inwestorowi całości lub części Obligacji, na które złożył zapis na skutek redukcji zapisów, złożenia przez Inwestora nieważnego zapisu lub niedojścia emisji do skutku, wpłacona przez Inwestora kwota zostanie mu zwrócona w sposób określony w formularzu zapisu w ciągu 10 dni bez odsetek lub odszkodowań.

Zapisy złożone pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu będą uznane przez Emitenta za nieważne.

Obligatariusz może nie odzyskać całości lub części środków zainwestowanych w Obligacje

Świadczenia z Obligacji polegają na wykupie Obligacji poprzez zapłatę Wartości Nominalnej Obligacji oraz na zapłacie Odsetek. Świadczenia te nie będą wykonane, albo ich wykonanie może ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia sytuacji finansowej Emitent nie będzie dysponować odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności. Odsetki mogą także nie zostać wypłacone na skutek zajęcia środków pieniężnych Emitenta w egzekucji prowadzonej przeciwko Emitentowi lub problemów technicznych. Dodatkowo Warunki Emisji Obligacji zawierają szereg klauzul, których naruszenie daje prawo Obligatariuszowi (po spełnieniu określonych działań i wypełnieniu odpowiedniej procedury) do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji przez Emitenta. W szczególności istnieje ryzyko, że w przypadku zażądania wcześniejszego wykupu Obligacji, Emitent nie będzie posiadał wystarczających środków na realizację takiego żądania wcześniejszego wykupu Obligacji. Jeżeli Emitent nie dokona wykupu Obligacji, Obligatariusz może nie odzyskać całości lub części środków zainwestowanych w Obligacje.

Ponadto Emitent może stać się niewypłacalny, jeżeli utraci zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, w tym wykonywania w terminie zobowiązań z Obligacji, albo gdy jego zobowiązania pieniężne, w tym zobowiązania z Obligacji, będą przekraczać wartość jego majątku. W takich przypadkach może zostać ogłoszona upadłość Emitenta. W przypadku ogłoszenia upadłości Emitenta jego wierzyciele będą zaspokajani w kolejności wskazanej w przepisach Prawa Upadłościowego. Zgodnie z tymi przepisami Obligatariusze zaspokajani będą po zaspokojeniu m.in. kosztów postępowania upadłościowego, należności pracowników powstałych przed ogłoszeniem upadłości, składek na ubezpieczenie społeczne za trzy ostatnie lata przed ogłoszeniem upadłości. Pomimo niewypłacalności Emitenta, wniosek o ogłoszenie upadłości może zostać oddalony lub postępowanie upadłościowe może zostać umorzone z braku majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania. W razie niewypłacalności lub zagrożenia niewypłacalnością Emitenta jego zobowiązania, w tym zobowiązania z Obligacji, mogą również podlegać restrukturyzacji na mocy przepisów Prawa Restrukturyzacyjnego. Restrukturyzacja może polegać na odroczeniu terminu spłaty zobowiązań z Obligacji, rozłożeniu spłaty na raty, zmniejszeniu wysokości zobowiązań lub ich konwersji na udziały w Emitencie. W ramach restrukturyzacji może również dojść do zmiany, zamiany lub uchylecia Poręczenia jako prawa zabezpieczającego wierzytelności z Obligacji. Ponadto, w razie wszczęcia postępowania upadłościowego lub postępowania restrukturyzacyjnego może nie być możliwe prowadzenie egzekucji wobec Emitenta w celu zaspokojenia wierzytelności z Obligacji.

W przypadku upadłości, restrukturyzacji lub niewypłacalności Emitenta posiadacze Obligacji mogą nie odzyskać istotnej części zainwestowanych środków lub nie odzyskać ich wcale, a prowadzenie egzekucji wobec Emitenta może być utrudnione albo niemożliwe lub może nie doprowadzić do pełnego zaspokojenia wierzytelności posiadaczy Obligacji.

Obligacje nie stanowią lokaty bankowej i nie są objęte żadnym systemem gwarantowania depozytów. Inwestorzy podejmując decyzje inwestycyjne powinni więc być w szczególności świadomi wysokiego ryzyka związanego z inwestowaniem wszystkich środków w obligacje jednego podmiotu i związanej z tym konieczności zachowania stosownej dywersyfikacji inwestycji.

Trudności w dochodzeniu roszczeń wobec Gwaranta

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

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

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

Możliwość obniżenia rentowności Obligacji

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

Płatności z tytułu Obligacji mogą podlegać opodatkowaniu

Zgodnie z ogólnymi zasadami, odsetki wypłacane przez polskie podmioty osobom i jednostkom niebędącym polskimi rezydentami podatkowymi w rozumieniu polskich przepisów podatkowych podlegają zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu w Polsce, z uwzględnieniem treści umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych przez Polskę z państwem rezydencji podatkowej Obligatariusza lub przepisów krajowych przewidujących w niektórych sytuacjach zwolnienie lub brak opodatkowania tym podatkiem. Jednocześnie jednak zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu podlegają również odsetki wypłacane osobom fizycznym będącym polskimi rezydentami podatkowymi. Mając na uwadze, że warunki emisji Obligacji nie zawierają klauzuli „ubruttwienia” dotyczącej zryczałtowanego podatku dochodowego od płatności dokonywanych na rzecz

wskazanych powyżej osób, istnieje ryzyko, że płatności takie dokonywane na rzecz Obligatariuszy będą podlegały opodatkowaniu.

Ryzyko skrócenia okresu inwestycji poprzez wcześniejszy wykup Obligacji na wniosek Emitenta

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

Ryzyko odstąpienia od Oferty lub jej zawieszenia

Emitent może podjąć w każdym czasie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty Obligacji. Jeżeli odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje od Inwestorów, Emitent nie będzie zobowiązany do podania powodów takiego odstąpienia. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów do dnia przydziału Obligacji Emitent może odstąpić od przeprowadzenia Oferty Obligacji, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z powodów, które w ocenie Emitenta są powodami ważnymi. Do takich ważnych powodów można zaliczyć w szczególności: (i) nagłe lub nieprzewidywalne zmiany w sytuacji ekonomicznej czy politycznej w Polsce lub w innym kraju, które mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę Polski, Ofertę Obligacji lub na działalność Emitenta i Grupy Gwaranta (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy naturalne i ekologiczne, powodzie), (ii) nagłe i nieprzewidywalne zmiany o innym charakterze niż wskazane w punkcie (i) powyżej mogące mieć istotny negatywny wpływ na działalność Emitenta i Grupy Gwaranta lub mogące skutkować poniesieniem przez Emitenta i Grupę Gwaranta istotnej szkody lub istotnym zakłóceniem ich działalności, (iii) istotna negatywna zmiana dotycząca działalności, sytuacji finansowej lub wyników operacyjnych Emitenta i Grupy Gwaranta, (iv) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu papierami wartościowymi na GPW lub na innych rynkach giełdowych w przypadku, gdy mogłoby to mieć istotny negatywny wpływ na Ofertę Obligacji lub (v) nagłe i nieprzewidywalne zmiany mające bezpośredni, istotny i negatywny wpływ na funkcjonowanie Emitenta i Grupy Gwaranta.

W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty Obligacji złożone zapisy na Obligacje zostaną uznane za nieważne, a postawione do dyspozycji środki Inwestorów zostaną zwrócone w sposób określony w formularzu

zapisu, bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań nie później niż 10 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty Obligacji.

Decyzja o zawieszeniu Oferty Obligacji bez podawania przyczyn może zostać podjęta przez Emitenta w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów od Inwestorów. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów do dnia przydziału Obligacji Emitent, może podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty Obligacji tylko z powodów, które (w ocenie Emitenta) są powodami ważnymi. Do ważnych powodów można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty Obligacji lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Obligacji. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty Obligacji może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty Obligacji, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty Obligacji zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów do dnia przydziału Obligacji, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże Inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia na piśmie podmiotowi, który przyjął zapis od Inwestora składającego oświadczenie o uchyleniu się do skutków prawnych, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości decyzji o zawieszeniu Oferty Obligacji.

Ryzyko zmiany harmonogramu oferty

Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Obligacje, Emitent może podjąć decyzję o wydłużeniu terminu przyjmowania zapisów, w sytuacji, gdy łączna liczba Obligacji objętych już złożonymi zapisami będzie mniejsza niż liczba Obligacji oferowanych w ramach emisji serii Obligacji.

Wydłużenie terminu zapisów może spowodować czasowe zamrożenie środków finansowych inwestorów, które zostały przeznaczone na objęcie i opłacenie Obligacji Emitenta, aż do przesuniętego dnia przydziału Obligacji. Ponadto wydłużenie terminu przyjmowania zapisów może spowodować odsunięcie w czasie daty wprowadzenia Obligacji do obrotu zorganizowanego. Może to spowodować odroczenie terminu, w którym będzie możliwe dokonywanie transakcji na Obligacjach w obrocie zorganizowanym.

Ryzyko nie dojścia emisji do skutku

W przypadku, gdy emisja Obligacji nie dojdzie do skutku, wpłaty dokonane przez Inwestorów zostaną zwrócone na rachunki pieniężne wskazane w formularzu zapisu na Obligacje bez odsetek lub odszkodowań. Środki przelane przez Inwestorów z tytułu wpłat na Obligacje nie będą oprocentowane.

Skala negatywnego wpływu na sytuację finansową i operacyjną Grupy Ghelamco nie byłaby znacząca.

Opóźnienie lub brak rejestracji Obligacji w depozycie prowadzonym przez KDPW

Emisja Obligacji nastąpi poprzez zapisanie Obligacji na rachunkach Inwestorów prowadzonych przez uczestników KDPW, zaś w odniesieniu do Obligacji podlegających uprzedniej rejestracji w ewidencji prowadzonej przez Agenta Emisji, z chwilą dokonania zapisu w ewidencji osób uprawnionych z papierów wartościowych prowadzonej przez Agenta Emisji zgodnie z art. 7a ust. 7a Ustawy o Obrocie. Emisja Obligacji może ulec opóźnieniu, lub może nie dojść do skutku, w przypadku opóźnienia w rejestracji Obligacji, odpowiednio, w KDPW albo w ewidencji

prowadzonej przez Agenta Emisji lub gdy, odpowiednio, KDPW albo Agent Emisji ostatecznie odmówi zarejestrowania Obligacji. W takim przypadku, wpłaty dokonane przez Inwestorów zostaną zwrócone na rachunki pieniężne wskazane w formularzu zapisu na Obligacje bez odsetek lub odszkodowań. Środki przelane przez Inwestorów z tytułu wpłat na Obligacje nie będą oprocentowane.

Ponadto, w przypadku gdy Emitent nie powoła Agenta Emisji odpowiedzialnego za rejestrację Obligacji w KDPW w oparciu o art. 7a Ustawy o Obrocie, rejestracja Obligacji będzie następowała w oparciu o art. 5 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Obrocie, tj. jako papiery wartościowe wprowadzone do ASO GPW. Jeśli GPW nie podejmie stosownej uchwały przed planowanym dniem emisji Obligacji, lub jeśli GPW wstrzyma wprowadzenie Obligacji do obrotu w ASO GPW, wówczas dzień emisji Obligacji zostanie opóźniony, lub rejestracja nie będzie możliwa, bowiem nie będzie spełniona przesłanka dematerializacji określona w art. 5 ust 1 pkt 3 Ustawy o Obrocie. W przypadku niedojścia emisji do skutku ewentualne wpłaty dokonane przez Inwestorów zostaną zwrócone na rachunki pieniężne wskazane w formularzu zapisu na Obligacje bez odsetek lub odszkodowań. Środki przelane przez Inwestorów z tytułu wpłat na Obligacje nie będą oprocentowane.

Zmiana Warunków Emisji Obligacji pomimo sprzeciwu lub nieobecności Obligatariusza na Zgromadzeniu Obligatariuszy

Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji uprawnienia Obligatariuszy zależą od uchwał Zgromadzenia Obligatariuszy. Zwołanie Zgromadzenia Obligatariuszy wymaga podjęcia określonych czynności przez Obligatariuszy i Emitenta. Decyzje Zgromadzenia Obligatariuszy podejmowane są odpowiednią większością głosów posiadaczy Obligacji, w związku z czym Obligatariusze posiadający mniejszościowy pakiet Obligacji głosujący przeciw lub nieuczestniczący w Zgromadzeniu Obligatariuszy muszą się liczyć z faktem, iż Zgromadzenie Obligatariuszy podejmie decyzję niezgodnie z ich wolą. Zmiana postanowień kwalifikowanych Warunków Emisji Obligacji (tj. wysokości lub sposobu ustalania wysokości świadczeń wynikających z Obligacji, w tym warunków wypłaty oprocentowania, terminu, miejsca lub sposobu spełniania świadczeń wynikających z Obligacji, w tym dni, według których ustala się uprawnionych do tych świadczeń, zasad przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne, wysokości, formy lub warunków zabezpieczenia wierzytelności wynikających z Obligacji oraz zasad zwoływania, funkcjonowania lub podejmowania uchwał przez Zgromadzenie Obligatariuszy lub obniżenie wartości nominalnej Obligacji) wymaga zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Inne uchwały zapadają bezwzględną większością głosów. Ponadto zgodnie z Ustawą o Obligacjach Zgromadzenie Obligatariuszy jest ważne, w przypadku gdy w Zgromadzeniu Obligatariuszy biorą udział Obligatariusze posiadający co najmniej 50% Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji. Zgromadzenie Obligatariuszy nie będzie więc mogło podejmować uchwał, jeżeli wezmą w nim udział Obligatariusze posiadający mniej niż 50% Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji. Powoduje to, że rola Zgromadzenia Obligatariuszy, jako ciała decyzyjnego, może być ograniczona. Uchwała Zgromadzenia Obligatariuszy może być zaskarżona w przypadkach i na warunkach przewidzianych w art. 70 i art. 71 Ustawy o Obligacjach, przez co stan prawny przez nią ustalony może ulec zmianie. Obligatariusz może wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika, przy czym udzielanie i odwoływanie pełnomocnictwa wymaga formy pisemnej – brak jej zachowania będzie skutkowało nieważnością tak udzielonego pełnomocnictwa i czynności wykonanych na jego podstawie.

Brak ratingu może wpływać na wycenę Obligacji na rynku wtórnym

Emitent może ubiegać się o uzyskanie ratingu dla Obligacji. W przypadku uzyskania takiego ratingu zostanie on wskazany w Warunkach Emisji. Nie ma pewności, że Emitent uzyska rating dla Obligacji lub, jeżeli taki rating zostanie uzyskany, że nie zostanie on cofnięty lub zmieniony. Niewystąpienie o uzyskanie ratingu, brak możliwości uzyskania ratingu, jego cofnięcie lub zmiana może mieć wpływ na cenę Obligacji na rynku wtórnym.

Ryzyko związane z Administratorem Zabezpieczeń

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

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

Ryzyko zawieszenia obrotu Obligacjami w ASO GPW

Z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu ASO GPW, GPW jako organizator alternatywnego systemu obrotu, ma prawo, zgodnie z §11 Regulaminu ASO GPW, zawiesić obrót instrumentami dłużnymi w następujących przypadkach:

1. na wniosek emitenta;
2. jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników;
3. jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie obrotu.

Zgodnie z § 11 ust. 1a Regulaminu ASO GPW zawieszając obrót instrumentami finansowymi, ASO GPW może określić termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, odpowiednio, na wniosek Emitenta lub jeżeli w ocenie ASO GPW zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu upływu tego terminu będą zachodziły przesłanki, o których mowa w § 11 ust. 1 pkt 2) lub 3) Regulaminu ASO GPW.

W przypadkach określonych przepisami prawa, GPW jako organizator alternatywnego systemu obrotu, zawiesza obrót instrumentami dłużnymi na okres wynikający z tych przepisów lub określony w decyzji właściwego organu.

Dodatkowo, zgodnie z §12 ust. 3. Regulaminu ASO GPW, GPW przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, oraz do czasu takiego wykluczenia, może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Ponadto, zgodnie z art. 78 ust 3. Ustawy o Obrocie, w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów, KNF może zażądać od firmy inwestycyjnej organizującej alternatywny system obrotu zawieszenia obrotu tymi instrumentami finansowymi. Dodatkowo, w żądaniu, wspomnianym w poprzednim zdaniu, KNF może wskazać termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, jeżeli zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu jego upływu będą zachodziły przesłanki, o których mowa powyżej. KNF uchyla decyzję zawierającą żądanie, o którym mowa powyżej, w przypadku gdy po jej wydaniu stwierdza, że nie zachodzą przesłanki zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów.

Na podstawie art. 78 ust. 4a Ustawy o Obrocie, firma inwestycyjna prowadząca alternatywny system obrotu może podjąć decyzję o zawieszeniu obrotu instrumentami finansowymi, w przypadku gdy instrumenty finansowe przestaną spełniać warunki obowiązujące na tym rynku, pod warunkiem że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. W takim wypadku firma inwestycyjna prowadząca alternatywny system obrotu informuje KNF o podjęciu decyzji o zawieszeniu obrotu instrumentami finansowymi i podaje tę informację do publicznej wiadomości.

Ryzyko wykluczenia Obligacji z obrotu w ASO GPW

Z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu ASO GPW, zgodnie z § 12 ust. 2 Regulaminu ASO GPW, GPW wyklucza lub odpowiednio wycofuje instrumenty dłużne z obrotu w alternatywnym systemie obrotu:

1. w przypadkach określonych przepisami prawa
2. jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona;
3. w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów;
4. po uprawomocnieniu się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta dłużnych instrumentów finansowych lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości emitenta dłużnych instrumentów finansowych ze względu na to, że jego majątek nie wystarcza lub wystarcza jedynie na zaspokojenie kosztów postępowania lub postanowienia o umorzeniu przez sąd postępowania upadłościowego emitenta dłużnych instrumentów finansowych ze względu na to, że jego majątek nie wystarcza lub wystarcza jedynie na zaspokojenie kosztów postępowania.

Dodatkowo zgodnie z § 12 ust. 4 Regulaminu ASO GPW, GPW wyklucza z obrotu instrumenty finansowe niezwłocznie po uzyskaniu informacji o wykluczeniu z obrotu danych instrumentów na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A., jeżeli takie wykluczenie jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku lub z podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i art. 17 Rozporządzenia 596/2014, chyba że takie wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu ASO GPW, zgodnie z § 12 ust. 1 Regulaminu ASO GPW, GPW może wykluczyć instrumenty dłużne z obrotu w alternatywnym systemie obrotu w następujących przypadkach:

1. na wniosek emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez emitenta dodatkowych warunków;
2. jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników;
3. jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie obrotu;
4. wskutek otwarcia likwidacji emitenta;
5. wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów dłużnych z obrotu, GPW może zawiesić obrót tymi instrumentami dłużnymi.

Zgodnie z Artykułem 78 ust 4. Ustawy o Obrocie, na żądanie KNF, GPW jako organizator alternatywnego systemu obrotu, wyklucza z obrotu wskazane przez KNF instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Ryzyko nałożenia kar administracyjnych przez KNF

Emitent narażony jest na ryzyko nałożenia kary administracyjnej przez KNF za niewykonywanie lub niewłaściwe wykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, między innymi obowiązków wynikających z Ustawy o Ofercie i Ustawy o Obrocie. W szczególności, zgodnie z art. 176a Ustawy o Obrocie, w przypadku, gdy emitent nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki wynikające z art. 5 Ustawy o Obrocie, KNF może nałożyć na Emitenta karę pieniężną do wysokości 1.000.000 PLN.

Zgodnie z art. 96 ust. 1i. oraz 1k. Ustawy o Ofercie, jeżeli emitent nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 17 ust. 1 i 4-8 rozporządzenia 596/2014, KNF może wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, a w przypadku, gdy papiery wartościowe emitenta są wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu - decyzję o wykluczeniu tych papierów wartościowych z obrotu w tym systemie, albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 10.364.000 zł lub kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 10.364.000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie. W przypadku, gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, o których mowa powyżej, zamiast ww. kary KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Zgodnie z art. 176 ust. 1 Ustawy o Obrocie w przypadku, gdy emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależyście obowiązki, o których mowa w art. 18 ust. 1-6 rozporządzenia 596/2014 (tzw. MAR), KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 4.145.600 zł lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego

rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4.145.600 zł. Ponadto, zgodnie z art. 176 ust. 2 Ustawy o Obrocie, w przypadku naruszenia obowiązków, o których mowa w art. 18 ust. 1-6 rozporządzenia 596/2014, KNF może nałożyć na osobę, która w tym okresie pełniła funkcję członka zarządu emitenta karę pieniężną do wysokości 2.072.800 zł. Zgodnie z art. 176 ust. 3 Ustawy o Obrocie, art. 96 ust. 6 pkt 2 oraz ust. 7-8a Ustawy o Ofercie stosuje się odpowiednio.

Ryzyko nałożenia kar pieniężnych na Emitenta przez GPW

Zgodnie z § 17c ust. 1 Regulaminu ASO, w przypadku gdy emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w ASO GPW lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w rozdziale V Regulaminu ASO, w szczególności o których mowa w § 15a, § 15b lub w § 17-17b Regulaminu ASO, GPW może, w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia, upomnieć emitenta zgodnie z § 17c ust. 1 pkt 1 Regulaminu ASO lub zgodnie z § 17 c ust. 1 pkt 2 Regulaminu ASO nałożyć na Emitenta karę pieniężną w wysokości do 50.000 zł.

Zgodnie z § 17c ust. 3 Regulaminu ASO w przypadku gdy emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących na rynku ASO bądź nie wykonuje lub nienależycie wykonuje obowiązki określone w rozdziale V Regulaminu ASO, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 17c ust. 2 Regulaminu ASO, GPW może nałożyć na emitenta karę pieniężną, przy czym kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną na podstawie § 17c ust. 1 pkt 2 Regulaminu ASO nie może przekraczać 50.000 zł.

Podpisy Członków Zarządu:

Jeroen van der Toolen

Prezes Zarządu

Damian Woźniak

Członek Zarządu

Jarosław Jukiel

Członek Zarządu

Jarosław Zagórski

Członek Zarządu

Joanna Krawczyk-Nasiłowska

Członek Zarządu

Arnold Neville

Członek Zarządu

Warszawa, dnia 30 września 2021 roku